

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования
Кафедра менеджмента

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
С.Л. Улина
_____ инициалы, фамилия
подпись
« ____ » _____ 20 __ г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.02 – Менеджмент
38.03.02.12 – Финансовый менеджмент (в организации)

Оценка дивидендной политики публичного акционерного общества (на
примере ПАО «МТС»)

Научный
Руководитель

подпись, дата

канд. экон. наук, доцент
должность, ученая степень

О.С. Нагаева
инициалы, фамилия

Выпускник

подпись, дата

О.Е. Сидькова
инициалы, фамилия

Красноярск 2016

Продолжение титульного листа БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ по теме
Оценка дивидендной политики публичного акционерного общества (на
примере ПАО «МТС»)

Нормоконтролер

подпись, дата

Г.А. Федоткина
инициалы, фамилия

РЕФЕРАТ

Выпускная квалификационная работа по теме «Оценка дивидендной политики публичного акционерного общества (на примере ПАО «МТС»))» содержит 85 страниц текстового документа, 5 приложений, 56 использованных источников, 3 иллюстрации, 17 таблиц, 10 формул.

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА, АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО, ДИВИДЕНДЫ, ПОЛОЖЕНИЕ О ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКЕ, БУХГАЛТЕРСКАЯ ОТЧЕТНОСТЬ, СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ.

Объект работы – ПАО «МТС»

Целью данной выпускной квалификационной работы являлась оценка дивидендной политики ПАО «МТС» и разработка рекомендаций по её совершенствованию.

Для достижения поставленной цели был разработан следующий ряд задач:

1. изучить основные теоретические аспекты по вопросу формирования и реализации дивидендной политики публичного акционерного общества;
2. провести анализ хозяйственно-экономической деятельности ПАО «МТС»;
3. проанализировать дивидендную политику, осуществляемую в ПАО «МТС»;
4. выявить основные недостатки в формировании и реализации существующей дивидендной политики ПАО «МТС»;
5. разработать рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»;
6. оценить влияние реализации предлагаемых мероприятий на стоимость компании ПАО «МТС».

В ходе данной работы был проведен анализ теоретических основ формирования дивидендной политики компании, проведен экономико-организационный, а также финансовый анализ объекта исследования, проанализирована текущая дивидендная политика компании и выявлены ключевые недостатки в её формировании и осуществлении, а также разработаны рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС» и выполнена оценка их влияния на стоимость акционерного общества.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
1 Теоретические основы формирования дивидендной политики компании	6
1.1 Сущность, значение и типы дивидендной политики в компании	6
1.2 Методические подходы и факторы, влияющие на формирование и управление дивидендной политикой компании	12
1.3 Расчет и порядок выплаты дивидендов, влияние дивидендной политики на стоимость акций компании	19
2 Оценка дивидендной политики ПАО «МТС»	27
2.1 Экономико-организационная характеристика деятельности ПАО «МТС»	27
2.2 Анализ финансового состояния компании ПАО «МТС»	37
2.3 Оценка дивидендной политики ПАО «МТС»	42
3 Мероприятия и рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»	50
3.1 Рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»	50
3.2 Оценка влияния реализации предлагаемых мероприятий на стоимость компании ПАО «МТС»	59
Заключение	69
Список использованных источников	71
Приложение А – Д	76 - 85

ВВЕДЕНИЕ

Для современных успешных публичных акционерных обществ одним из ключевых вопросов, возникающих в процессе управления финансовыми ресурсами компании, является эффективное формирование и реализация дивидендной политики. В большей степени формирование дивидендной политики зависит от решений акционерного общества в области финансирования и инвестиций. Одни компании предпочитают использовать чистую прибыль для развития её деятельности, в результате чего выплачивается низкий уровень дивидендов, другие же наоборот предпочитают выплачивать высокий уровень дивидендов, финансируя при этом развитие компании за счет кредитов и займов. Поэтому оптимизация дивидендной политики акционерного общества – это одна из важнейших задач в деятельности финансового менеджера.

Актуальность данной выпускной квалификационной работы обусловлена высокой значимостью влияния эффективности формирования и реализации дивидендной политики на рыночную стоимость компании и благосостояние её акционеров.

Целью выпускной квалификационной работы является оценка дивидендной политики ПАО «МТС» и разработка рекомендаций по её совершенствованию.

Для достижения поставленной цели был разработан следующий ряд задач:

1. изучить основные теоретические аспекты по вопросу формирования и реализации дивидендной политики публичного акционерного общества;
2. провести анализ хозяйственно-экономической деятельности ПАО «МТС»;
3. проанализировать дивидендную политику, осуществляемую в ПАО «МТС»;
4. выявить основные недостатки в формировании и реализации существующей дивидендной политики ПАО «МТС»;

5. разработать рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»;

6. оценить влияние реализации предлагаемых мероприятий на стоимость компании ПАО «МТС».

Объектом выпускной квалификационной работы является ПАО «МТС».

Предмет выпускной квалификационной работы: дивидендная политика ПАО «МТС».

В ходе написания выпускной квалификационной работы использовались следующие методы исследования: теоретический анализ проблемы, анализ различных групп финансово-экономических показателей деятельности компании, обработка полученных результатов, классификация факторов, влияющих на формирование дивидендной политики, методы анализа и синтеза экономической информации, прогнозирование влияния предложенных рекомендаций на стоимость компании.

Информационной базой для написания выпускной квалификационной работы являлись: данные финансовой отчетности, устава и годовых отчетов ПАО «МТС», данные о динамике котировок акций ПАО «МТС» на бирже, научные публикации, научная и методическая литература, интернет-источники, нормативно-правовые акты Российской Федерации.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и заключения.

В первой главе были изучены сущность и виды дивидендной политики, а также факторы, влияющие на её формирование, и подходы к управлению дивидендной политикой. Вторая глава выпускной квалификационной работы посвящена оценке текущей дивидендной политики ПАО «МТС» и выявлению ее основных недостатков. В заключительной главе были предложены рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС», а также была проведена оценка возможного влияния данных мероприятий на стоимость компании ПАО «МТС».

Объем работы: 85 страниц.

1 Теоретические основы формирования дивидендной политики компании

1.1 Сущность, значение и типы дивидендной политики в компании

Дивидендная политика как составляющая управления структурой капитала фирмы оказывает значительное влияние на финансовую устойчивость компании на рынке капитала, в частности на динамику стоимости её акций. В свою очередь, дивиденды являются ничем иным как денежным доходом акционеров и указывают им на успешность функционирования компании, в акции которой они вложили свои денежные средства.

Выплата дивидендов – это важный раздел в области финансовой политики, т.к. для большинства акционерных обществ дивиденды являются существенной статьей расходов. Кроме того, компании зачастую сталкиваются с выбором: выплатить дивиденды акционерам или реинвестировать прибыль для получения большего дохода в будущем. С одной стороны, предприятие всегда старается действовать в интересах акционеров и выплачивать как можно больше дивидендов с целью увеличения стоимости акций. С другой стороны, зачастую компания для своего дальнейшего развития нуждается в привлечении финансирования, которое также может браться из чистой прибыли организации. Эффективное и рациональное решение вопроса о распределении чистой прибыли при условии удовлетворения интересов акционеров – главная задача формирования дивидендной политики предприятия.

Рассмотрим более подробно сущность понятий «Дивиденды» и «Дивидендная политика». Дивиденд – (от лат. dividendum - то, что надлежит разделить) – часть чистой прибыли акционерного общества после налогообложения, выплачиваемая акционерам деньгами, акциями, имуществом и другими ценными бумагами [39].

Согласно Федеральному закону «Об акционерных обществах» источником дивидендных выплат является прибыль компании после

налогообложения (чистая прибыль). Чистая прибыль акционерного общества определяется по данным финансовой отчетности и представляет собой ничто иное, как разность между балансовой прибылью и налоговыми отчислениями за счет этой прибыли [39].

Право на получение дивидендных выплат имеют как владельцы привилегированных, так и обыкновенных акций. Основываясь на российском законодательстве, руководство акционерного общества определяет в своем уставе минимальный размер дивидендов по привилегированным акциям. Дивидендные выплаты по обыкновенным акциям производятся только после покрытия всех затрат, уплаты процентов по всем источникам заемных средств, налоговым отчислениям и дивидендов по привилегированным акциям. Это означает, что уплата дивидендов владельцам обыкновенных акций общества осуществляется в последнюю очередь [39].

Размер и получение дивидендных выплат зависят от осуществляемой акционерной компанией дивидендной политики. Следовательно, дивидендная политика имеет высокое значение в функционировании компании, чем и обосновывается пристальное внимание, уделяемое её формированию в предпринимательской деятельности, в финансовом менеджменте и в финансовой науке. Наибольший вклад в разработку теоретических основ дивидендной политики акционерного общества внесли Ф. Модильяни, М. Миллер, М. Гордон, Дж. Линтнер, Р. Литценбергер [12].

В свою очередь, дивидендная политика – это политика отчисления части прибыли акционерного общества, ежегодно распределяемая между акционерами после уплаты налоговых отчислений, инвестиций на расширение производства, пополнения резервных фондов, выплаты кредитов и процентов по облигациям и вознаграждений директорам. Направления использования чистой прибыли определяются предприятием самостоятельно [10].

Распределение чистой прибыли в акционерных обществах является основной целью дивидендной политики, в центре которой могут стать вопросы о регулировании курса акций общества, о размерах и темпах роста

общественного капитала организации, о размерах привлекаемых внешних источников финансирования. Капитализация чистой прибыли позволяет расширять деятельность организации за счет собственных, более дешевых источников финансирования. При этом снижаются финансовые расходы организации на привлечение дополнительных источников, на выпуск новых акций. Сохраняется также прежняя система контроля за деятельностью организации, поскольку число собственников не увеличивается [12].

Существуют три основных типа ведения дивидендной политики акционерного общества: консервативная, умеренная (компромиссная) и агрессивная. В соответствии с каждым типом дивидендной политики определяются особенности распределения чистой прибыли организации. Далее более рассмотрим более подробно каждый из них с целью выявления ключевых достоинств и недостатков [29].

1. Консервативная политика. Данный вид дивидендной политики предполагает, что выплата дивидендов производится в тех пропорциях, которые в большей степени способствуют удовлетворению потребности компании в развитии и более высокими темпами увеличивать стоимость чистых активов, а, следовательно, и рыночную капитализацию акций [29].

Проведение консервативной политики осуществляется в двух ситуациях:

а) Остаточная политика дивидендных выплат основывается на том, что фонд на выплату дивидендов формируется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в образовании собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих в полной мере реализацию инвестиционных проектов, которые позволят предприятию развиваться более высокими темпами. Если по имеющимся инвестиционным направлениям развития норма внутренней доходности превосходит по своей величине средневзвешенную стоимость капитала компании, то основная часть чистой прибыли должна быть отправлена на реализацию таких проектов, т.к. она позволит компании обеспечить высокий темп роста капитала собственников [52].

Преимущество данной дивидендной политики: обеспечение высоких темпов развития компании, повышение устойчивости её финансового положения. При этом существенными недостатками данной дивидендной политики являются: нестабильность размеров дивидендных выплат, высокий уровень непредсказуемости формируемых их размеров в будущем периоде и даже отказ от выплат дивидендов в период высоких инвестиционных возможностей. Все это в совокупности отрицательно сказывается на формировании уровня рыночной цены акции [52].

Такая дивидендная политика эффективна лишь на ранних стадиях жизненного цикла функционирования компании, связанных с высоким уровнем её инвестиционной активности.

б) Политика фиксированного размера дивидендов предполагает выплату установленной суммы на протяжении длительного периода. При этом, при высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется на индекс инфляции [19].

Преимущество данной политики – это надежность и уверенность акционеров в стабильности размера текущего дохода вне зависимости от влияния различных факторов, а также устойчивость котировки акций на фондовом рынке. Недостаток же данного типа дивидендной политики – это низкая степень связи с финансовыми результатами деятельности предприятия. Таким образом, в периоды неблагоприятной конъюнктуры и низкого размера формируемой прибыли инвестиционная деятельность может быть сведена к нулю [19].

Чтобы избежать этих негативных последствий, фиксированный размер дивидендов устанавливается обычно на сравнительно низком уровне, что и причисляет данный тип дивидендной политики к консервативному виду, который максимально устраняет риск снижения финансовой устойчивости предприятия из-за недостаточных темпов прироста собственного капитала.

2. Умеренная политика выплаты дивидендов. Согласно данной политике осуществления дивидендных выплат компания пытается соблюсти баланс

интересов акционеров, основывающихся на получении дивидендов, и потребностей руководства компании, заключающихся в приросте капитала [52].

Политика фиксированного минимального размера дивидендов с надбавкой в определенные периоды (или политика "экстра-дивиденда"), по мнению многих экспертов, представляет собой наиболее рациональный усредненный тип. Ее преимуществом является стабильная гарантированная выплата дивидендов в минимально определенном размере (как в предыдущем случае) при высокой степени взаимосвязи с финансовыми показателями деятельности предприятия, позволяющей повышать размер дивидендов в период благоприятного функционирования компании, не снижая при этом уровень инвестиционной активности. Такая дивидендная политика дает наибольший эффект на предприятиях с нестабильным в динамике размером формирования прибыли [19].

Основной недостаток этой политики заключается в том, что при длительной выплате минимальных размеров дивидендов инвестиционная привлекательность акций компании понижается и, соответственно, снижается их рыночная капитализация [19].

3. Агрессивная политика начисления дивидендов. Основой данной дивидендной политики является начисление максимально возможного размера дивидендов. В условиях функционирования рыночной экономики Российской Федерации такая политика наиболее актуальна для компаний, большинством акций которых владеют физические лица, а также при намерении разместить новую эмиссию акций именно той категории, которой принадлежат уже выпущенные акции [52].

Осуществление агрессивной политики возможно при двух вариантах:

а) Политика фиксированного размера дивидендов предусматривает установление долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат по отношению к сумме прибыли (или норматива распределения прибыли на потребляемую и капитализируемую ее части) [29].

Преимущество данной политики: простота формирования и тесная связь с размером формируемой прибыли. Недостаток: высокий уровень колебаний размеров дивидендных выплат на акцию, определяемый нестабильностью суммы прибыли, получаемой компанией по результатам деятельности в отчетном периоде. Эта неустойчивость вызывает резкие перепады в рыночной капитализации акций в определенные периоды, что мешает максимизации рыночной стоимости компании в процессе осуществления такой политики. Даже при высоком уровне дивидендных выплат такая политика не привлекает интерес инвесторов (акционеров), старающихся минимизировать риск своего инвестиционного портфеля. Только зрелые компании со стабильной прибылью могут позволить себе дивидендную политику агрессивного типа; если размер прибыли существенно варьирует в динамике, эта политика генерирует высокую угрозу банкротства [12].

б) Политика стабильного увеличения размера дивидендов предусматривает постоянно повышение уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Рост дивидендов при осуществлении такой политики происходит обычно в твердо установленном проценте прироста к их размеру в предшествующем периоде [13].

Преимущество такой политики: обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании и формирование положительного имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях.

Недостаток: отсутствие гибкости в ее осуществлении и постоянное возрастание финансовой напряженности: если темп роста коэффициента дивидендных выплат возрастает, то инвестиционная активность предприятия снижается, а показатели финансовой устойчивости уменьшаются (при прочих равных условиях). Поэтому осуществление такой дивидендной политики могут позволить себе лишь реально процветающие акционерные компании [13].

В настоящее время не существует единого мнения о «правильности» выбора одного из видов дивидендной политики. На различных этапах

становления и развития, при различных ситуациях на рынке предприятия либо форсируют накопления, либо наращивают дивидендный доход акционеров.

Большинство ученых, отдавая предпочтение максимальной выплате дивидендов или их полному отсутствию, все же не делают однозначного вывода о прямой зависимости между размером выплат и рыночной капитализации компании.

Таким образом, в данном параграфе были рассмотрены сущность и основное назначение дивидендной политики предприятия, а также типы дивидендных политик, которые могут применяться при формировании финансовой стратегии компании. Далее в первой главе выпускной квалификационной работы следует более подробно рассмотреть методические подходы, а также факторы, которые оказывают наибольшее влияние на формирование дивидендной политики компании.

1.2 Методические подходы и факторы, влияющие на формирование и управление дивидендной политикой компании

Формированию оптимальной дивидендной политики посвящены многочисленные исследования, а также разработано большое количество теорий. Рассмотрим наиболее распространены теории, связанные с механизмом формирования и осуществления дивидендной политики.

1. Теория независимости дивидендов. Основоположниками данной теории считаются Ф. Модильяни и М. Миллер, которые утверждали, что выбранная дивидендная политика не оказывает никакого влияния ни на рыночную капитализацию компании, ни на финансовое состояние собственников в текущем или будущем периоде. На самом деле эти показатели зависят от суммы формируемой, а не распределяемой прибыли. В соответствии с этой теорией формированию дивидендной политики отводится наименьшая роль в механизме управления чистой прибылью компании. Более того, данная теория действует только в тех случаях, когда целый ряд ограничений

отсутствует в реальном положении внешней среды организации, например, должно отсутствовать налогообложение [29].

2. Теория предпочтительности дивидендов. Основатели данной теории М. Гордон и Д. Литнер полагали, что каждая единица текущего дохода от выплат дивидендов акционерам компании, в силу того, что она "очищена от риска", в реальности стоит всегда больше, чем доход, отложенный на будущее, в связи с присущим ему риском. Согласно этой теории, максимизация дивидендов наиболее предпочтительна, чем капитализация прибыли.

Противники данной теории, считают, что использовать фактор риска как аргумента не следует, так как выплаченные дивиденды акционер вкладывает в акции данного или другого предприятия. Фактор риска учитывается индивидуально каждым инвестором и зависит исключительно от общего уровня риска финансовой устойчивости функционирования компании, а не от параметров дивидендной политики [6].

3. Теория минимизации дивидендов (теория налоговых предпочтений). Суть данной теории заключается в том, что эффективность формирования политики дивидендных выплат определяется возможностью снижения налоговых отчислений по текущим и будущим выплатам собственникам. Учитывая то, что в ряде стран налогообложение дивидендов, как правило, выше, чем будущих доходов (с учетом ставки налогообложения, фактора текущей стоимости денег), предпочтительна капитализация дивидендов. Тем не менее, данная дивидендная политика может быть не привлекательно с точки зрения малых инвесторов, которые нуждаются в дивидендных выплатах в текущем периоде [6].

4. Сигнальная теория дивидендов. Данная теория основывается на том, что уровень дивидендных выплат является существенным фактором, в высокой степени влияющим на формирование рыночной стоимости акций. В большей степени это объясняется тем, что большинство методов определения текущего курса акции используют в качестве главной составляющей расчетов величину ранее выплаченных дивидендов и их прогноз на будущий период.

Таким образом, повышение дивидендов способствует росту реальной цены акции при принятии решения о ее покупке. Более того, данный факт влечет за собой рост рыночных цен, что приносит дополнительный доход акционерам при принятии решения о продаже акций. Ко всему прочему, выплата высокого уровня дивидендов указывает участникам рынка на то, что компания находится в стадии активного роста экономической эффективности её деятельности. Но при этом не стоит забывать, что данная теория применяется только в том случае, когда информация на рынке абсолютно прозрачна и рынок, в свою очередь, сигнализирует большинству участников рынка с минимальными издержками, что в российских условиях функционирования рыночной экономики достаточно затруднено [12].

5. Теория соответствия дивидендной политики составу акционеров (теория клиентуры). Основой данной теории является то, что компания должна осуществлять такую дивидендную политику, которая соответствует требованиям и интересам большинства её акционеров. Если основной состав акционеров заинтересован в получении дивидендов, то именно эту дивидендную политику следует выбрать предприятию. Акционеры, не согласные с такой практикой, реинвестируют капитал в другие компании, и состав акционеров станет однородным [5].

Следует отметить, что в российской практике желание большинства мелких акционеров продать свои акции может остаться нереализованным в силу низкой ликвидности большинства акций.

В свою очередь процесс разработки дивидендной политики включает в себя несколько этапов:

- 1) оценку факторов, влияющих на размеры, сроки и саму целесообразность выплаты дивидендов;
- 2) выработку типа дивидендной политики с учетом данных факторов и в соответствии с общей финансовой стратегией АО;
- 3) оценку эффективности дивидендной политики и ее коррекцию по результатам оценки [29].

Отсюда можно увидеть, что первоначальным и основополагающим этапом разработки и формирования дивидендной политики является изучение и оценка факторов, определяющих эту политику и оказывающих на неё значительное влияние. Данные факторы принято подразделять на четыре группы:

1. Факторы, характеризующие инвестиционную привлекательность предприятия:

а) стадия жизненного цикла компании. На первоначальных стадиях жизненного цикла акционерное общество вынуждено большую часть собственных средств инвестировать в развитие компании, снижая при этом размер выплачиваемых дивидендов. Кроме того, на ранних этапах своего функционирования акционерное общество зачастую находится в убыточности и старается выйти на хотя бы безубыточный уровень своей деятельности, что в свою очередь, также снижает вероятность осуществления дивидендных выплат;

б) необходимость реализации акционерным обществом своих инвестиционных проектов. В периоды высокой активности инвестиционной деятельности, направленной на развитие производства и покупку основных средств и нематериальных активов, потребность в капитализации прибыли возрастает, т.к. компании вынуждены направлять большую часть нераспределенной прибыли на инвестиционные нужды компании для её развития в будущем;

в) степень готовности отдельных инвестиционных проектов с высоким уровнем эффективности. Отдельные разработанные инвестиционные проекты требуют более ускоренной реализации с целью обеспечения эффективной их эксплуатации при благоприятной конъюнктуре рынка, что подтверждает необходимость фокусирования собственных источников финансирования в эти периоды [35].

2. Факторы, характеризующие возможности формирования финансовых ресурсов с помощью альтернативных источников:

- а) достаточность резервов собственного капитала, сформированных в предыдущем периоде;
- б) стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;
- в) стоимость привлечения дополнительного заемного капитала;
- г) доступность кредитов на финансовом рынке;
- д) уровень платежеспособности акционерного общества, определяемый его текущим финансовым состоянием [35].

3. Факторы, связанные с объективными ограничениями:

- а) уровень налогообложения дивидендных выплат согласно действующему законодательству;
- б) уровень налогообложения имущества предприятий;
- в) достигнутый эффект финансового рычага, обусловленный сложившимся соотношением используемого собственного и заемного капитала;
- г) фактический размер полученной чистой прибыли и уровень рентабельности собственного капитала [35].

4. Другие факторы:

- а) конъюнктурный цикл рынка товаров и услуг, участником которого является акционерное общество (в период подъема конъюнктуры эффективность капитализации прибыли значительно повышается);
- б) размер выплаты дивидендов компаниями-конкурентами;
- в) срочность платежей по ранее полученным заемным средствам (поддержание высокого уровня платежеспособности является более приоритетным направлением в сравнении с увеличением уровня дивидендов);
- г) риск утраты контроля над управлением компанией (низкий уровень дивидендных выплат может привести к снижению рыночной стоимости акций компании и их массовой продаже держателями акций, что увеличивает риск захвата акционерного общества ключевыми конкурентами на рынке, на котором функционирует компания) [35].

Оценка влияния этих факторов позволяет определить наиболее оптимальный вариант того или иного типа дивидендной политики на ближайший перспективный период функционирования акционерной компании.

Кроме того, при разработке дивидендной политики следует учитывать, что в Российской Федерации дивидендная политика, осуществляемая акционерными обществами, должна строиться в соответствии с действующим законодательством, в частности основным регулирующим правовым актом является Федеральный закон «Об акционерных обществах». Согласно данному закону существуют ограничения на выплату дивидендов, которые были предусмотрены российским законодательством и по прекращению которых общество обязано выплатить акционерам объявленные дивиденды:

1. Общество не вправе принимать решение о дивидендных выплатах по акциям:

- до оплаты всего уставного капитала общества в полном объеме;
- до выкупа всех акций, которые необходимо выкупить в соответствии со ст.76 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- если на день принятия такого решения общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;
- если на день принятия такого решения стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала, и резервного фонда, и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате принятия такого решения;
- в иных случаях, предусмотренных федеральными законами [39].

2. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по обыкновенным акциям и привилегированным акциям, размер дивидендов по которым не определен, если не принято решение о выплате в

полном размере дивидендов по всем типам привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен уставом общества [39].

3. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по привилегированным акциям определенного типа, по которым размер дивиденда определен уставом общества, если не принято решение о полной выплате дивидендов по всем типам привилегированных акций, предоставляющим преимущество в очередности получения дивидендов перед привилегированными акциями этого типа [39].

4. Общество не вправе выплачивать объявленные дивиденды по акциям:

- если на день выплаты общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;

- если на день выплаты стоимость чистых активов общества меньше суммы его уставного капитала, резервного фонда и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом общества ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше указанной суммы в результате выплаты дивидендов;

- в иных случаях, предусмотренных федеральными законами [39].

Таким образом, в данной параграфе выпускной квалификационной работы были рассмотрены основные теории, на основе которых формируется дивидендная политика компании. Кроме того, были проанализированы ключевые факторы, которые главным образом влияют на процесс разработки, формирования и реализации дивидендной политики. Далее в первой главе следует рассмотреть влияние формируемой дивидендной политики на стоимость акций компании, а также основные методы и порядок расчетов выплаты дивидендов.

1.3 Расчет и порядок выплаты дивидендов, влияние дивидендной политики на стоимость акций компании

Решение об осуществлении дивидендных выплат принимает общее собрание акционеров на основе рекомендаций совета директоров. Размер дивидендов устанавливается на основании размера чистой прибыли, направленной на выплату доходов и может быть больше рекомендованного советом директоров в зависимости от финансового состояния компании. Общее собрание акционеров может принять решения о невыплате дивидендов своим акционерам, т.к. осуществление дивидендных выплат является правом, а не обязанностью акционерного общества. Решения о выплате дивидендов принимаются индивидуально по каждой категории акций. Срок и порядок выплаты определяются уставом акционерного общества или решением общего собрания акционеров [39].

Кроме того, следует учитывать то, что существуют отличия в порядке выплаты дивидендов владельцам обыкновенных и привилегированных акций. Так, например, держатели обыкновенных акций компании имеют право голоса на общем собрании акционеров, а размер дивидендных выплат, получаемых по акции, напрямую зависит от чистой прибыли общества, полученной по результатам функционирования компании в предыдущем отчетном периоде. Владельцы же привилегированных акций не имеют права голоса на общем собрании акционеров, следовательно, они не имеют права на участие в принятии решений о дальнейшем функционировании компании, однако размер дивиденда по такой акции определяется в твердой денежной сумме или в фиксированных процентах к номинальной стоимости акции [35].

Таким образом, обобщая все вышесказанное, можно сделать вывод, что если по результатам финансового года акционерное общество не заработало чистой прибыли (получило убыток) – то владелец обыкновенной акции не сможет рассчитывать на дивиденды, а владелец привилегированной акции имеет право на получение дивиденда. Кроме того, не следует забывать о том,

что доля акций привилегированного типа в структуре капитала акционерного общества не может превышать 25%. Более того акционеры, владеющие привилегированными акциями, получают право на первоочередность выплат по сравнению с держателями обыкновенных акций компании [35].

Чистая прибыль компании распределяется между акционерами пропорционально числу и типу акций (обыкновенные или привилегированные), которыми они владеют. Размер дивиденда по привилегированным акциям указывается в уставе организации в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости акций. Сумму дивиденда по обыкновенным акциям рассчитывается по формуле [39]:

$$\text{Сумма дивиденда на 1 акцию} = \frac{\text{Сумма распределяемой прибыли на выплату дивидендов}}{\text{Количество акций в обращении}} \quad (1.1)$$

Кроме того, существует ряд показателей, характеризующих уровень доходности акции, которые исчисляются по формулам:

$$1) \text{ Дивидендная доходность акции} = \frac{\text{Дивиденды на акцию}}{\text{Рыночная цена акции}} * 100\% \quad (1.2)$$

$$2) \text{ Перспективная дивидендная доходность} = \frac{\text{Прогнозируемые (или ожидаемые) дивиденды на акцию}}{\text{Текущая рыночная цена акции}} * 100\% \quad (1.3)$$

$$3) \text{ Величина нераспределенной прибыли на акцию (EPS)} = \frac{\text{Прибыль после налогообложения}}{\text{Количество акций}} \quad (1.4)$$

$$4) \text{ Отношение цены к доходу на акцию (P/E)} = \frac{\text{Цена акции}}{\text{EPS}} \quad (1.5)$$

$$5) \text{ Чистая стоимость активов (NAV)} = \frac{\text{Активы за вычетом всех долгов и издержек}}{\text{Количество выпущенных акций}} \quad (1.6)$$

Все вышеуказанные показатели в той или иной степени характеризуют уровень доходности акции и в совокупности позволяют более точно оценить будущему акционеру инвестиционную привлекательность компании.

Согласно ст.42 Федерального закона «Об акционерных обществах» существует следующий порядок выплаты дивидендов по акциям акционерных обществ:

1. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года и (или) по результатам отчетного года принимать решения (объявлять) об осуществлении дивидендных выплат по размещенным акциям, если иное не установлено действующим Федеральным законом. Принятие решения о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев отчетного года может происходить в течение трех месяцев после окончания отчетного периода функционирования компании [39].

Общество обязуется выплачивать объявленные по акциям каждой категории (типа) дивиденды, если иное не предусмотрено действующим Федеральным законом. Дивиденды выплачиваются в денежных суммах, а в случаях, предусмотренных уставом общества, - иным имуществом, принадлежащим акционерному обществу [39].

2. Источником дивидендных выплат является чистая прибыль общества после налогообложения. Чистая прибыль общества формируется по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности акционерного общества. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов также могут выплачиваться за счет ранее сформированных для этих целей специальных резервных фондов акционерной компании [39].

3. Решение о выплате (объявлении) дивидендов принимается общим собранием акционеров. Указанным решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. При этом решение в части

установления даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества [39].

4. Размер дивидендов не может быть выше размера дивидендов, определенного советом директоров (или другим руководящим органом) акционерного общества [39].

5. Дата, на которую в соответствии с решением о выплате (объявлении) дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение, должна быть установлена не ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и не позднее 20 дней с даты принятия такого решения [39].

6. Срок осуществления дивидендных выплат номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам – 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов [39].

7. Дивиденды выплачиваются лицам, которые являлись держателями акций соответствующей категории (типа) или лицами, осуществляющими в соответствии с федеральными законами права по этим акциям, на конец операционного дня даты, на которую в соответствии с решением о выплате дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение [51].

8. Выплата дивидендов в денежной форме осуществляется в безналичном порядке обществом или по его поручению регистратором, осуществляющим ведение реестра акционеров такого общества, либо кредитной организацией [39].

Выплата дивидендов в денежной форме физическим лицам, права которых на акции учитываются в реестре акционеров общества, осуществляется путем перечисления денежных средств на их банковские счета, реквизиты которых имеются у регистратора общества, либо при отсутствии сведений о банковских счетах путем почтового перевода денежных средств, а

иным лицам, права которых на акции учитываются в реестре акционеров общества, путем перечисления денежных средств на их банковские счета. Обязанность общества по выплате дивидендов таким лицам считается исполненной с даты приема переводимых денежных средств организацией федеральной почтовой связи или с даты поступления денежных средств в кредитную организацию, в которой открыт банковский счет лица, имеющего право на получение дивидендов, а в случае, если таким лицом является кредитная организация, – на ее счет [39].

Лица, которые имеют право на получение дивидендов и права которых на акции учитываются у номинального держателя акций, получают дивиденды в денежной форме в порядке, установленном законодательством Российской Федерации о ценных бумагах. Номинальный держатель, которому были перечислены дивиденды и который не исполнил обязанность по их передаче, установленную законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, по не зависящим от него причинам, обязан возратить их обществу в течение 10 дней после истечения одного месяца с даты окончания срока выплаты дивидендов [39].

9. Лицо, не получившее объявленных дивидендов в связи с тем, что у общества или регистратора отсутствуют точные и необходимые адресные данные или банковские реквизиты, либо в связи с иной просрочкой кредитора, вправе обратиться с требованием о выплате таких дивидендов (невостребованные дивиденды) в течение трех лет с даты принятия решения об их выплате, если больший срок для обращения с указанным требованием не установлен уставом общества. В случае установления такого срока в уставе общества такой срок не может превышать пять лет с даты принятия решения о выплате дивидендов. Срок для обращения с требованием о выплате невостребованных дивидендов при его пропуске восстановлению не подлежит, за исключением случая, если лицо, имеющее право на получение дивидендов, не подавало данное требование под влиянием насилия или угрозы.

По истечении такого срока объявленные и невостребованные дивиденды восстанавливаются в составе нераспределенной прибыли общества, а обязанность по их выплате прекращается [39].

Итак, какое же все-таки влияние оказывает выбор дивидендной политики на рыночную стоимость всей компании? Под рыночной стоимостью компании принято понимать цену, по которой эта компания может быть продана на рынке в условиях свободной конкуренции. В большей степени эти вопросы относятся к акционерным компаниям. Увеличение стоимости активов компании приносит ключевой доход держателям капитала. Инвесторы капитала также заинтересованы, прежде всего, в росте рыночной цены акций. В основе максимизации рыночной стоимости акций компании лежит предположение о том, что повышение благосостояния владельцев фирмы заключается в повышении рыночной цены акций, а не в увеличении доходов в виде дивидендов. В результате чего, в последнее время наблюдается устойчивый интерес и потребность в оценке рыночной стоимости компании и в оптимизации инструментов ее управления на практике, а также управления самими процессами увеличения рыночной стоимости компании. Таким образом, в теории менеджмента в последнее время возникло новое направление – концепция управления стоимостью компании [49].

Механизм формирования стоимости включает в себя процесс распределения чистой прибыли компании. Решение о распределении чистой прибыли принимает руководящий орган компании, конкретнее совет директоров, после чего следует утверждение размеров дивидендных выплат на уровне общего собрания акционеров. Прибыль распределяется по следующим направлениям: часть средств направляется на расширение производства и реализацию инвестиционных проектов, другая же часть – на образование резервного фонда и выплаты по различным ценным бумагам компании, находящимся в обороте (выплата дивидендов по акциям и процентов по облигациям). В практической деятельности принятие управленческих решений в этой области осуществляется в рамках дивидендной политики. Величина

дивидендных выплат не выражается в регулярной сумме и зависит от размера чистой прибыли за отчетный период и ее доли, распределяемой в соответствии с долями акционеров в общем объеме акций компании. Следовательно, формирование и осуществление рациональной дивидендной политики является одним из важных направлений деятельности финансового менеджера и требует глубокого понимания влияющих на нее факторов, а также взаимосвязей с другими управленческими решениями [1].

Таким образом, в данном параграфе были рассмотрены и проанализированы основные методы расчетов дивидендов, а также порядок их выплат. Было выявлено, что право первоочередности дивидендных выплат имеют владельцы привилегированных акций нежеле владельцы обыкновенных акций. Кроме того, порядок выплат дивидендов регламентируется таким правовым актом Российской Федерации как Федеральный закон «Об акционерных обществах». Также в параграфе было изучено влияние, которое оказывает формирование дивидендной политики на рыночную стоимость компании и её инвестиционную привлекательность.

Более того, следует отметить, что при написании первой главы выпускной квалификационной работы была решена одна из поставленных задач, а именно были изучены основные теоретические аспекты по вопросу формирования и управления дивидендной политикой публичного акционерного общества. К таким теоретическим аспектам изначально были отнесены сущность, значение и типы дивидендной политики, в результате их изучения были получены более точные знания о таких понятиях как «Дивиденды» и «Дивидендная политика», а также были рассмотрены такие типы дивидендных политик, как агрессивная, консервативная и умеренная, а также выявлены основные преимущества и недостатки их применения в деятельности акционерного общества.

Также во втором параграфе первой главы выпускной квалификационной работы были рассмотрены основные теории и методические подходы к формированию дивидендной политики. В качестве основных теорий были

рассмотрены следующие: теория независимости дивидендов, теория предпочтительности дивидендов, теория минимизации дивидендов, сигнальная теория дивидендов, а также теория клиентуры. Кроме того, было рассмотрено влияние выбора одной из теорий на рыночную стоимость акций. В дополнение к данному теоретическому материалу были также рассмотрены ключевые факторы, которые главным образом влияют на выбор дивидендной политики.

Далее во второй главе будет проведен анализ экономико-организационной характеристики ПАО «МТС», анализ её финансовой деятельности, а также будет проведена оценка дивидендной политики компании для выявления её основных преимуществ и недостатков с целью дальнейшей разработки рекомендаций и мероприятий по повышению её эффективности. Таким образом, можно сделать вывод, что при написании второй главы будут использованы все теоретические аспекты, которые были изучены в первой главе выпускной квалификационной работы.

2 Оценка дивидендной политики ПАО «МТС»

2.1 Экономико-организационная характеристика деятельности ПАО «МТС»

Компания ЗАО «МТС» была образована в октябре 1993 года такими компаниями, как АО «Московская городская телефонная сеть» (МГТС), Deutsche Telecom (DeTeMobil), Siemens и ещё несколькими акционерами. Четырём российским компаниям принадлежало 53% акций, двум немецким компаниям – 47 %. Затем в 1999 году АФК «Система» приобрела контрольный пакет у российских держателей акций ЗАО «МТС». 1 марта 2000 года в результате слияния ЗАО «МТС» и ЗАО «РТК» было образовано ПАО «МТС», в результате чего 28 апреля Федеральная комиссия по ценным бумагам РФ зарегистрировала начальную эмиссию акций ПАО «МТС», а уже 30 июня акции МТС начали котироваться на Нью-Йоркской фондовой бирже (в виде американских депозитарных расписок) под индексом MBT [55].

ПАО «МТС» является ведущим телекоммуникационным оператором в России и странах СНГ. Консолидированная абонентская база компании, без учета абонентской базы «МТС Беларусь» составляет порядка 100 миллионов абонентов. МТС и ее дочерние компании оказывают услуги в стандарте GSM во всех регионах России, а также в Армении, Беларуси, Украине, Узбекистане и Туркменистане; в стандарте UMTS – во всех регионах РФ, Армении, Беларуси; в стандарте CDMA-450 – в Украине; в стандарте LTE – в России и Армении. Компания также предоставляет услуги фиксированной связи и кабельного телевидения во всех федеральных округах России [19].

Полное фирменное наименование компании на русском языке: Публичное акционерное общество «Мобильные ТелеСистемы» [50].

Организационно-правовая форма: публичное акционерное общество [51].

Юридический адрес: Российская Федерация, 109147, город Москва, улица Марксистская, дом 4 [51].

В 2015 году бренд МТС седьмой год подряд вошел в топ-100 самых дорогих брендов в мире в рейтинге BRANDZ™, опубликованном международным исследовательским агентством Millward Brown, признан самым дорогим российским телекоммуникационным брендом, вошел в десятку крупнейших по стоимости мировых телекоммуникационных брендов [20].

Компания оказывает высококачественные услуги голосовой связи, передачи данных и скоростного доступа в интернет, предлагает новые тарифные планы и инновационные сервисы, отвечающие разнообразным потребностям широкого круга частных и корпоративных абонентов. Благодаря обширной зоне покрытия сети и роуминговым соглашениям абоненты МТС остаются на связи практически во всех странах мира, а интернет-роуминг доступен в более чем 200 странах. МТС уделяет приоритетное внимание сервису и обслуживанию абонентов. Компания развивает собственную розничную сеть, представленную более чем 4000 салонами, и располагает широкой дилерской сетью пунктов продаж по всей стране [20].

Сегодня МТС – успешная мультисервисная дата-ориентированная компания, предоставляющая абонентам уникальные конвергентные продукты и услуги на основе передовых технических решений.

МТС активно развивает навигационные и телематические сервисы, M2M-решения, находящие широкое применение в различных отраслях экономики, осваивает новые направления бизнеса, предлагая услуги электронного документооборота и решения на основе облачных вычислений. В тесной кооперации с «МТС Банком» компания оказывает банковские и финансовые услуги в своей розничной сети, развивает сервисы мобильной коммерции и бесконтактных платежей на основе технологии NFC [20].

Группа МТС – бессменный лидер по абсолютным значениям выручки, операционной прибыли и маржи операционной прибыли среди операторов «большой тройки». Основные финансовые показатели ПАО «МТС» по итогам 2015 года:

- в 2015 году консолидированная выручка выросла за год на 5,0% до 431,2 млрд. рублей;
- скорректированный показатель операционной прибыли сократился в 2015 году на 2,0% до 175,5 млрд. рублей;
- коэффициент валовой маржи по итогам 2015 года составила 40,7%;
- свободный денежный поток от продолжающейся деятельности в 2015 году составил 51 млрд. рублей [20].

МТС является одной из компаний – «голубых фишек» российского рынка акций и входит в десятку крупнейших мобильных операторов мира по размеру абонентской базы. С июня 2000 года акции МТС котируются на Нью-йоркской фондовой бирже под кодом MBT. Крупнейшим акционером МТС является АФК «Система», которая владеет 53,5% акций оператора, порядка 46,5% акций находятся в свободном обращении [19].

В России услуги сотовой связи оказывают четыре федеральных оператора: ПАО «МТС», ПАО «МегаФон», ПАО «ВымпелКом» и ЗАО «РТ-Мобайл» (Т2РПК Холдинг — совместное предприятие «Ростелекома» с Tele2), а также региональные телекоммуникационные компании. По состоянию на 31 декабря 2015 года, ПАО «МТС» занимает лидирующее положение в России по количеству абонентов – 31% доли рынка. ПАО «Мегафон» и ПАО «ВымпелКом» составляют 29% и 24% соответственно. Численность абонентов ПАО «МТС», а также его дочерних и зависимых обществ на территории России по состоянию на 31 декабря 2015 года составила 74,6 млн [20].

Миссия компании заключается в решении широкого круга повседневных и бизнес-задач каждого человека [51].

Видение компании: «Мы верим, что жизнь – пространство возможностей для всех. И в каждом человеке с самого рождения заложен потенциал эти возможности реализовать. Во благо себе и миру вокруг. Мы верим, что каждый человек – это потенциальный герой, который может принять любой вызов и совершить задуманное.

Пусть окружающий мир переменчив, и пусть каждый день преподносит новые сюрпризы, в обстоятельствах меняющегося мира МТС дает каждому человеку уверенность, помогает ему раскрыть свой потенциал и двигаться навстречу новым перспективам. МТС – это источник возможностей. Ты знаешь, что можешь!» [55].

Целью хозяйственной деятельности ПАО «МТС» является извлечение прибыли путем планирования, маркетинга, создания и эксплуатации сетей связи и сооружений связи, предоставление доступа к информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» и оказания услуг связи на территориях, указанных в лицензиях, выдаваемых ПАО «МТС» уполномоченным органом государственной власти [51].

Задачами ПАО «МТС» являются:

- сделать доступными для потребителей качественные услуги связи, обеспечив при этом сервис высокого уровня;
- предоставить сотрудникам возможность профессионального роста и саморазвития;
- обеспечить условия для создания и увеличения стоимости ПАО «МТС»;
- обеспечить непрерывность процессов эксплуатации компьютерного и торгового оборудования;
- гарантировать бесперебойное, качественное и своевременное оказание услуг сотовой связи клиентам;
- обеспечить гибкость и масштабируемость инфраструктуры, необходимой для агрессивного роста торговой сети [51].

Для достижения выделенных цели и задач предмет деятельности ПАО «МТС» включает деятельность в области электросвязи, в том числе:

- 1) деятельность в области подвижной телефонной связи;
- 2) деятельность в области фиксированной телефонной связи;
- 3) деятельность в области передачи данных;
- 4) деятельность в области телематических услуг связи;
- 5) деятельность в области кабельного телерадиовещания;

6) сотрудничество с национальными и/или международными операторами Глобальной системы мобильной связи (ГСМ) на территории Российской Федерации и за ее пределами для обеспечения оптимального уровня обслуживания клиентов Общества;

7) сотрудничество с конкретными операторами телефонных сетей в г. Москве и Российской Федерации также, как и с операторами международных сетей связи;

8) осуществление расчетов с клиентами, а также коммерческое и финансовое управление сетью в соответствии с принятой международной практикой;

9) осуществление и маркетинг дополнительных услуг подвижных систем связи;

10) импорт, продажа, сдача в аренду, установка и техническое обслуживание оконечных устройств и соответствующих приспособлений;

11) эксплуатация и техническое обслуживание контрольного оборудования для сетей ГСМ;

12) защита сведений, составляющих государственную тайну в соответствии с действующим законодательством РФ;

13) проведение работ с использованием сведений, составляющих государственную тайну, осуществление мероприятий и (или) оказание услуг в области защиты государственной тайны;

14) ведение любой иной деятельности в соответствии с решениями совета директоров, способствующей достижению основных целей [51].

Стратегия развития компании на 2014-2016 гг. называется «3Д» и фокусируется на трех ключевых направлениях: «Данные», «Дифференциация» и «Дивиденды». Стратегия была впервые представлена в Москве 04 февраля 2014 г. Стратегия направлена на укрепление лидерства на российском телекоммуникационном рынке за счет роста проникновения услуг мобильного интернета, диверсификации услуг, повышения операционной эффективности и

инвестиционной привлекательности компании для акционеров. Рассмотрим блоки стратегии развития компании более подробно [19]:

Блок «Данные»

МТС намерена укрепить лидерство на российском рынке мобильной передачи данных благодаря активному строительству 3G/LTE сетей, конвергенции с фиксированными GPON/FTTB сетями и использованию своей розничной сети для увеличения проникновения смартфонов. Компания стремится предоставить абонентам лучший клиентский опыт пользования сервисами компании дома, на рабочем месте и на улице.

Блок «Дифференциация»

В рамках задач по дифференциации МТС намерена развивать уникальные продукты и услуги МТС, которые направлены на популяризацию использования инновационных цифровых технологий в обычной жизни. МТС уделяет особое внимание развитию технологии GPON в Москве, которая позволит пользоваться интернетом на скорости до одного Гбит/с в любом доме или офисе Москвы. Кроме того, МТС предлагает FTTB/FTTH решения в более чем 180 городах по всей России.

Блок «Дивиденды»

Дивидендная политика подтверждает стремление компании к постоянному совершенствованию в операционной эффективности и повышении доходов акционеров. Скрупулёзный подход к операционному управлению, стабильные инвестиционные программы и эффективное управление долговым портфелем позволили МТС сокращать балансовые обязательства, поступательно повышать показатель денежного потока и направлять значительную его часть на дивидендные выплаты [19].

Далее рассмотрим организационную структуру и персонал ПАО «МТС». ПАО «МТС» является организацией со смешанной дивизионально-матричной структурой. В компании действует «матричная» система управления: стратегические и операционные функции поделены между корпоративным центром, бизнес-единицами, макрорегионами и филиалами. Дивизиональность

определяется тем, что данная организация имеет множество подразделений с одинаковым по структуре персоналом (директор, менеджеры направлений, отдел кадров, офис, бухгалтерия, продавцы-консультанты есть во всех магазинах) [51].

На рисунке 2.1 показано, что в состав компании ПАО «МТС» входят следующие ключевые бизнес-единицы: БЕ Россия, БЕ Украина, БЕ Зарубежные дочерние компании, БЕ магистральные сети и ЗАО «РТК». Мобильная розница [51].



Рисунок 2.1 – Структура бизнес-единиц компании ПАО «МТС»

Организационная структура управления ПАО «МТС», представленная на рисунке 2.2, главным образом занимается глобальным управлением на уровне всей организации. Имеется Совет Директоров, т.е. топ-менеджеры и главные акционеры, участвующие в формировании общеорганизационной стратегии. Среди них Президент компании, менеджер по персоналу, по финансам, по стратегическому развитию, по мерчендайзингу (закупки товаров, пополнение

ассортимента), по продажам, по логистике, по коммерции (ценообразование), по информационным технологиям [51].

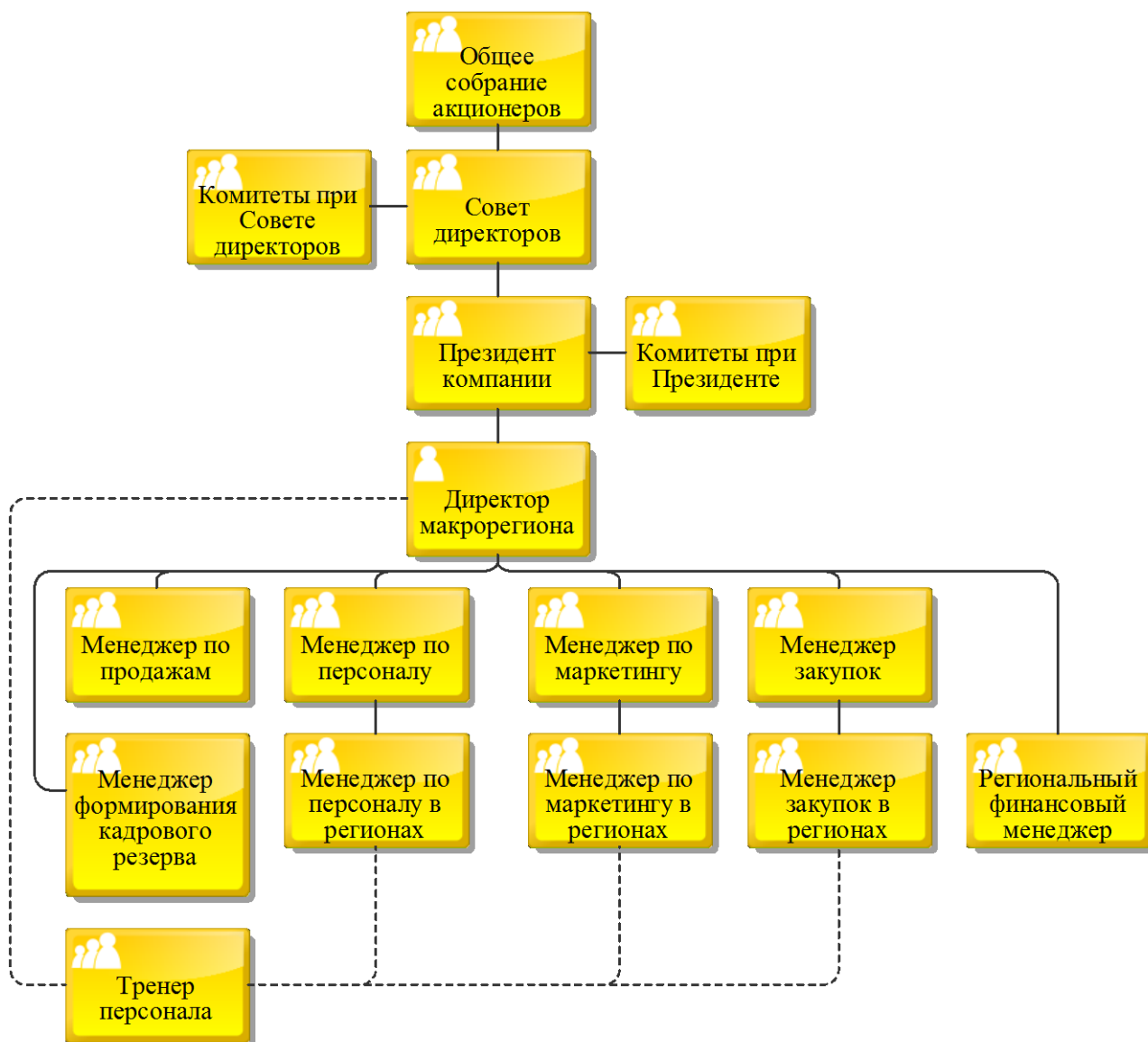


Рисунок 2.2 – Организационная структура управления ПАО «МТС»

К комитетам при Президенте относятся следующие 13 подразделений:

- комитет по продуктам, тарифа и услугам;
- комитет по бренду и клиентскому опыту;
- комитет по дисциплине;
- комитет по раскрытию;
- комитет по рискам;
- комитет по оценке должностей;
- комитет по стратегическому партнерству с Vodafone;

- инвестиционно-конкурсный комитет;
- комитет по повышению вовлеченности;
- комитет по повышению эффективности Технического блока ПАО «МТС»;
- комитет по изменениям ERP система ПАО «МТС»;
- комитет по безопасности ПАО «МТС»;
- комитет по корпоративной социальной ответственности [51].

Все эти комитеты при Президенте компании ПАО «МТС» решают в большей степени именно управленческие и организационные задачи, в отличие от комитетов при Совете директоров, которые в свою очередь в большей степени решают финансовые, стратегические и контролирующие задачи. При этом к комитетам при Совете директоров относятся:

- бюджетный комитет;
- комитет по аудиту;
- комитет по вознаграждениям и назначениям;
- комитет по корпоративному поведению и этике;
- комитет по стратегии [51].

Далее рассмотрим структуру типичной региональной бизнес-единицы в ПАО «МТС», которая в полной мере отражена на рисунке 2.3. Матричность организационной структуры ПАО «МТС» определяется проектностью достижения многих стратегических целей. Имеется проект по формированию кадрового резерва, в рамках которого имеются свои менеджеры, которые имеют широкие полномочия в определённых границах. Такие менеджеры проектов сотрудничают непосредственно с функциональными руководителями низших подразделений, или же со специалистами подразделений. Как пример такого проекта можно назвать проект открытия магазина, когда менеджер данного проекта присутствует на важных стадиях открытия магазина и дополнительно корректирует данный процесс. Когда магазин открывается, проект заканчивается, и менеджер переводится на другое место [51].

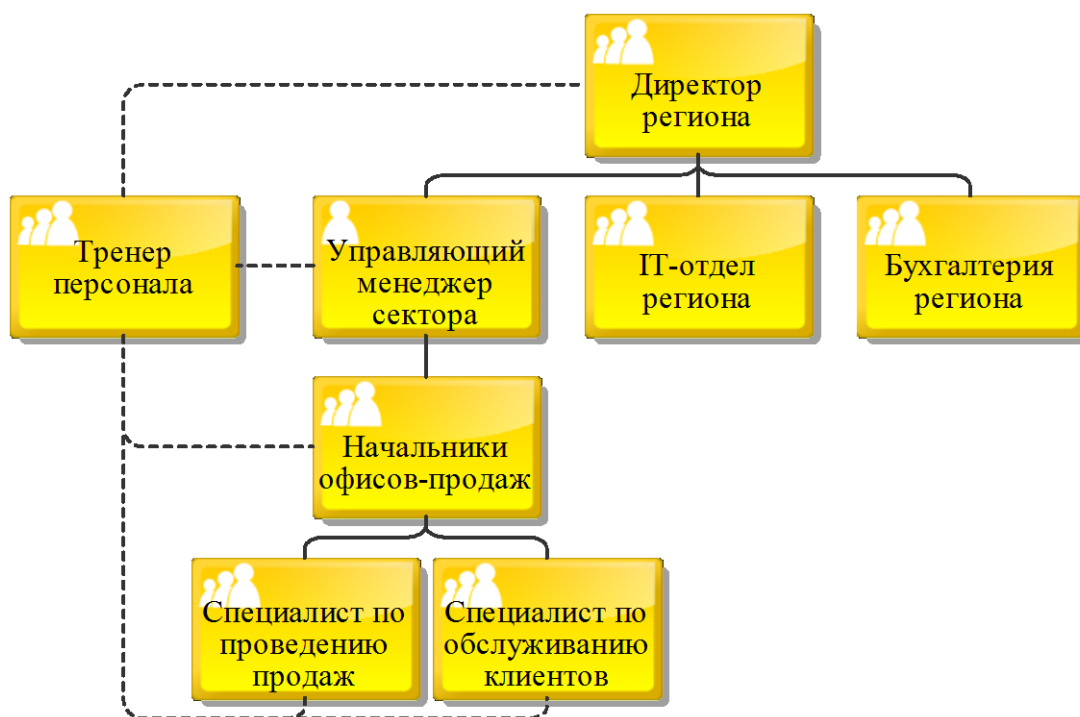


Рисунок 2.3 – Структура типичной региональной бизнес-единицы ПАО «МТС»

Коллектив МТС превышает 70 тыс. чел., работающих в шести странах мира, обладающих инновационным мышлением, способных создавать и воплощать новые идеи, выходя за рамки привычных шаблонов, претворяя в жизнь самые необычные и смелые проекты. В 2015 году экономически активная численность сотрудников ПАО «МТС» составила 68 549 человек, что на 3,7% больше показателя 2014 года [20].

Таким образом, в данном параграфе выпускной квалификационной работы была описана основная экономико-организационная характеристика ПАО «МТС», которая позволит получить более точное представление о принципах деятельности компании.

Далее во второй главе выпускной квалификационной работы будет проведен анализ финансового состояния деятельности компании ПАО «МТС» с целью получения более точной картины устойчивости функционирования организации, что является неотъемлемым условием для удовлетворения интересов акционеров общества.

2.2 Анализ финансового состояния компании ПАО «МТС»

Перед началом проведения анализа финансового состояния ПАО «МТС» следует составить агрегированный баланс компании (таблица 2.1) на основе данных бухгалтерских балансов за период 2012-2015 гг., указанных в Приложении А-Г.

Таблица 2.1 – Агрегированный баланс ПАО «МТС» за период 2012-2015 гг., в млн. руб.

АКТИВ	Сокращение	2012	2013	2014	2015
I. Внеоборотные активы	ВА	353999	367037	401725	408866
Основные средства и НМА	ОС	160202	174291	202805	224823
Долгосрочные финансовые вложения	ДФВ	1490423	150650	150650	159733
Прочие внеоборотные активы	ПВА	44754	42096	48270	24311
II. Оборотные активы	ОА	89115	64072	90645	130270
Денежные средства и денежные эквиваленты	ДС	12821	10491	27324	14319
Расчеты с дебиторами	ДБ	49609	35228	43137	42735
Запасы	З	965	1220	1309	758
Прочие оборотные активы	ПОА	25721	17133	18876	72458
БАЛАНС	ВБ	443114	431109	492370	539136
ПАССИВ					
III. Собственные средства	СС	118570	118310	81134	35812
Фонды собственных средств	ФСС	7625	7578	7598	7599
Нераспределенная прибыль (убыток)	НП	110946	110733	73536	28213
IV. Заемные средства	ЗС	324544	312799	411235	503324
Краткосрочные обязательства	КО	101885	95679	128097	151993
Долгосрочные обязательства	ДО	222659	217119	283139	351331
БАЛАНС	ВБ	443114	431109	492370	539136

Далее проведем анализ имущественного положения ПАО «МТС» и источников его формирования с помощью вертикального анализа агрегированного баланса компании. Результаты вертикального анализа показали, что ПАО «МТС» в большей степени развивается за счет заемных

источников финансирования, при чем за анализируемый период доля собственных средств в валюте баланса снизилась с 26,8% до 6,7%, что в большей степени связано именно с увеличением заемных средств за данный период.

Кроме того, в большей степени ПАО «МТС» функционирует с помощью внеоборотных активов (более 75% от общей суммы активов), причем большую часть во внеоборотных активах занимают именно основные средства и нематериальные активы, что связано с высокой стоимостью программного продукта компании, стоимостью её бренда и стоимостью оборудования, необходимого для обеспечения бесперебойной работы сотовой связи.

Далее проведем анализ ликвидности и платежеспособности ПАО «МТС» (таблица 2.2).

Таблица 2.2 – Показатели платежеспособности и ликвидности организации

Показатель	2012	2013	2014	2015	Норматив
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,13	0,11	0,21	0,09	> 0,2
2. Коэффициент ликвидности баланса	0,61	0,48	0,55	0,38	> 0,5
3. Коэффициент текущей ликвидности	0,62	0,49	0,56	0,38	> 2

Анализ ликвидности на основе коэффициентов показал, что предприятие является низколиквидным, т.е. оно не способно рассчитаться по всем своим долгам в любое время за счет использования собственных оборотных средств. Кроме того, все показатели ликвидности в большей степени не соответствуют установленным в Российской Федерации нормативам высокой ликвидности деятельности компании.

Далее проведем анализ финансовой устойчивости ПАО «МТС» с целью выявления уровня обеспеченности компании собственными источниками финансирования своей деятельности. Результаты при этом представим в виде таблицы 2.3.

Анализ финансовой устойчивости компании показал, что все показатели не соответствуют нормативным значениям, а значит предприятие развивается в неправильном направлении, обеспечивая низкую финансовую устойчивость своей деятельности, что влечет за собой отток инвестиционных вложений из-за снижения инвестиционной привлекательности ПАО «МТС». Кроме того, это также негативно сказывается на рыночной цене акции и стоимости компании в целом.

Таблица 2.3 – Показатели финансовой (рыночной) устойчивости

Показатель	2012	2013	2014	2015	Норматив
1. Коэффициент автономии	0,27	0,27	0,16	0,07	> 0,5
2. Коэффициент финансовой устойчивости	0,77	0,78	0,74	0,72	> 0,8-0,9
3. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	2,74	2,64	5,07	14,05	> 0,7
4. Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	-3,71	-5,30	-4,47	-6,45	> 0,1
5. Коэффициент маневренности собственных средств	-0,11	-0,27	-0,46	-0,61	> 0,5
6. Соотношение дебиторской и кредиторской задолженности	1,08	0,72	0,61	0,52	> 1
7. Коэффициент обеспеченности запасов и затрат	-244,03	-203,87	-245,01	-491,88	> 0,6-0,8
8. Коэффициент финансирования	0,37	0,38	0,20	0,07	> 1

Далее проведем анализ деловой активности ПАО «МТС» с целью выявления уровня эффективности операционной деятельности компании (таблица 2.4).

По результатам, полученным в ходе анализа деловой активности ПАО «МТС», были сделаны следующие выводы: скорость обращения дебиторской и кредиторской задолженности довольно высока, что способствует получению денежных средств в кратчайшие сроки. Более того, следует обратить внимание на то, что оборачиваемость кредиторской задолженности меньше оборачиваемости дебиторской задолженности, следовательно, компания функционирует на заемные средства.

Таблица 2.4 – Анализ деловой активности (оборачиваемости) организации

Показатель	2013	2014	2015
1. Коэффициент оборачиваемости активов	0,67	0,67	0,61
2. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	2,46	3,10	5,40
3. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	3,81	4,00	2,86
4. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	6,88	7,89	7,35
5. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	6,16	5,17	4,14

Кроме того, также наблюдается высокая скорость оборачиваемости собственного капитала, что указывает на эффективность использования вложенных средств собственниками компании. Тем не менее в ПАО «МТС» наблюдается низкий уровень оборачиваемости активов, что свидетельствует о малой степени задействованных активов в операционном цикле. В целом в компании наблюдается высокий уровень эффективности операционной деятельности ПАО «МТС».

Далее проведем анализ рентабельности деятельности ПАО «МТС» для определения финансовой отдачи на каждый вложенный рубль по видам активов и пассивов (таблица 2.5). Кроме того, данный вид анализа финансового

состояния компания позволяет оценить перспективы развития компании в будущей перспективе.

Анализ рентабельности деятельности компании показал, что предприятие приносит прибыль своим акционерам. При этом следует отметить, что по всем показателям рентабельности наблюдается динамика снижения финансовой отдачи на каждый вложенный рубль.

Таблица 2.5 – Анализ рентабельности деятельности ПАО «МТС», руб. на 1 руб. вложенных средств

Показатель	2013	2014	2015
1. Рентабельность всего капитала фирмы, общая рентабельность	0,13	0,06	0,01
2. Рентабельность собственного капитала	0,47	0,28	0,11
3. Рентабельность основной деятельности	0,50	0,47	0,44
4. Рентабельность инвестированного капитала	0,17	0,08	0,02
5. Период окупаемости собственного капитала, лет	2,12	3,51	8,74

Кроме того, срок окупаемости вложенных средств увеличился в 4 раза, что также свидетельствует о негативной динамике снижения уровня инвестиционной привлекательности ПАО «МТС». В свою очередь, данный показатели должны негативным образом отразиться на рыночной стоимости акций и рыночной капитализации компании.

Таким образом, во втором параграфе второй главы выпускной квалификационной работы был проведен анализ финансового состояния ПАО «МТС» с целью получения более точного понимания эффективности её функционирования. Было выявлено, что компания находится на низком уровне ликвидности и финансовой устойчивости, что плохо характеризует её с точки зрения инвестиционной привлекательности.

Кроме того, наблюдается негативная динамика снижения показателей рентабельности деятельности ПАО «МТС», что также указывает на снижение

уровня инвестиционной привлекательности компании. Тем не менее, в целом в компании наблюдается высокий уровень эффективности операционной деятельности ПАО «МТС», на что указывает проведенный анализ деловой активности компании. В целом, в финансовом состоянии ПАО «МТС» присутствуют значительные недостатки, которые могут повлиять на снижение стоимости акций компании.

Далее во второй главе выпускной квалификационной работе будет проведена оценка дивидендной политики ПАО «МТС» с точки зрения её эффективности. По результатам проведенной оценки будет сделан вывод о типе выбранной дивидендной политики Советом директоров ПАО «МТС», а также о целесообразности её применения в условиях существующего финансового положения компании. Кроме того, будут выявлены основные преимущества и недостатки данной дивидендной политики с точки зрения её влияния на рыночную стоимость компании и рыночную стоимость акций ПАО «МТС».

2.3 Оценка дивидендной политики ПАО «МТС»

Совет директоров и руководство МТС понимают, что постоянные и стабильные дивиденды являются неотъемлемой составляющей инвестиционной привлекательности МТС и доходности для акционеров. С 2010 г. МТС выплатило суммарно более 235 млрд руб. ежегодных дивидендов со среднегодовым темпом роста в 12% (при этом годовой объем выплаты вырос на 69% с 2010 г. по 2016 г.) [41].

Первый выпуск акций в размере 1 634 527 440 шт. состоялся 27 марта 2000 года. В последствие дополнительная эмиссия акций состоялась 11 августа 2000 в размере 358 798 710 шт. и 22 апреля 2011 года в размере 73 087 412 шт. [55].

В настоящий момент уставный капитал ПАО «МТС» составляет 206641356,20 рублей и разделен на 2066413562 шт. обыкновенных именных голосующих акций номинальной стоимостью 0,1 руб. каждая.

Привилегированные акции не размещались. Все обыкновенные именные голосующие акции, находящиеся в собственности ПАО «МТС» («казначейские акции»), в соответствии с требованиями действующего законодательства не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды [55].

ПАО «МТС» демонстрирует высокий уровень раскрытия финансовой и нефинансовой информации о своей деятельности. Регулярно обновляется и пополняется Интернет-сайт Общества, где размещается большой объем актуальной информации о нем и собственниках, владеющих более 5% акций. В специально созданных разделах представлены Устав и основные внутренние документы, регулирующие деятельность органов управления, решения, принятые на общих собраниях, на заседаниях Совета директоров и другая существенная информация.

Таблица 2.6 – Сведения о лицах, владеющих акциями, распоряжающихся голосами по акциям, являющихся выгодоприобретателями по акциям ПАО «МТС»

Основные держатели акций компании	Количество обыкновенных акций, шт.	Доля уставного капитала, в % от общей суммы
ОАО АФК «Система»	1 063 335 886	51,46%
ПАО «МГТС» (дочернее общество ПАО «МТС»)	9 496 163	0,46%
ПАО «МТС» (Собственные акции, выкупленные у акционеров)	68 025 001	3,29%
Акции в свободном обращении	925 556 512	44,79%
ИТОГО	2 066 413 562	100,00%

При этом следует отметить то, что акции ПАО «МТС» были выкуплены у акционеров ПАО «МТС» в рамках процедуры обязательного выкупа в связи с реорганизацией ПАО «МТС» в форме присоединения дочерних обществ (29 666 акций), а также получены в качестве ликвидационного платежа от Mobile TeleSystems Bermuda Limited (67 995 335 акций). Также следует обратить

внимание, на высокую долю акционеров-миноритариев (44,79%) в структуре распределения акций компании [55].

Кроме того, по данным таблицы 2.6 доля владения ОАО АФК «Система» включает доли владения его следующих дочерних обществ: ООО «Система Телеком Активы» (10,67% акций ПАО «МТС») и Sistema Finance S.A. (10,00% акций ПАО «МТС»). У Менеджмента ПАО «МТС» нет документально подтвержденной информации о существовании долей владения акциями, превышающих 5% уставного капитала ПАО «МТС», помимо указанных выше [55].

Общее количество лиц, зарегистрированных в реестре акционеров эмитента на дату окончания 4 квартала 2015г.: 89 [55].

Общее количество лиц, включенных в составленный последним список лиц (по состоянию на 15.01.2016 г.), имеющих право на осуществление (реализацию) прав по акциям ПАО «МТС» и, для составления которого номинальные держатели акций эмитента представляли данные о лицах, в интересах которых они владели (владеют) акциями ПАО «МТС»: 20 323 [55].

Будучи лидирующей телекоммуникационной компанией, работающей на быстроразвивающихся, однако в то же время волатильных, рынках, первостепенной задачей МТС является необходимость поддерживать достаточный объем ресурсов и уровень гибкости, чтобы достигать операционных и финансовых целей. Как показывает история, МТС всегда ищет пути создания стоимости для акционеров с помощью как коммерческой, так и финансовой стратегий, которые могут включать как органическое и неорганическое развитие, так и практики компании по управлению капиталом.

ПАО «МТС» вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям [51].

При этом решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято внеочередным Общим собранием акционеров в течение срока,

установленного законодательством РФ. На годовом Общем собрании акционеров должен решаться вопрос о распределении прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов, за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков ПАО «МТС» по результатам финансового года [51].

Решение о выплате дивидендов, размере дивиденда и форме его выплаты, а также об установлении даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается по предложению Совета директоров. Размер дивиденда не может быть больше величины, рекомендованной Советом директоров [51].

Срок выплаты дивидендов не должен превышать предельных сроков выплаты дивидендов, установленных законодательством РФ [51].

Следуя исторической практике, МТС продолжит выплачивать дивиденды на полугодовой основе, как часть обязательства по увеличению ценности для акционеров. При определении объема выплат Совет директоров принимает во внимание ряд факторов, включая денежные потоки от операционной деятельности, капитальные затраты и долговую позицию компании. Решения о дивидендах предлагаются Советом директоров и затем по ним проходит голосование на ежегодных или внеочередных собраниях акционеров [41].

В течение 2016 – 2018 календарных лет МТС ставит целью обеспечить дивидендную доходность на уровне 25,0 – 26,0 руб. в расчете на одну акцию, при этом обязуясь выплачивать в качестве дивидендов не менее 20,0 руб. на одну акцию посредством двух полугодовых платежей. В дополнение, руководство компании может определить пути создания дополнительной доходности, учитывая рыночную ситуацию, выделяя ресурсы в объеме до 30 млрд руб. в течение 3-х лет на выкуп акций на открытом рынке с целью их последующего погашения [41].

При принятии решения об увеличении дохода для акционеров с помощью программы по обратному выкупу акций, Совет директоров будет принимать во

внимание текущую доступность денежных средств, операционные показатели, объем долга и будущие потребности компании, а также общую обстановку на рынках [41].

При этом выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются в реестре акционеров ПАО «МТС», осуществляется Обществом в срок не позднее 10 рабочих дней для номинальных держателей или являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг доверительных управляющих и в срок не позднее 25 рабочих дней для всех остальных лиц с даты, на которую определены лица, имеющие права на получения дивидендов. Выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются у номинального держателя, осуществляется таким номинальным держателем в срок не более 7 рабочих дней с даты получения денежных средств номинальным держателем [41].

В случае отклонения от установленных настоящей дивидендной политикой критериев определения суммы дивидендных выплат ПАО «МТС» обязано раскрыть полную информацию о причинах данного отклонения [41].

Рассмотрим динамику дивидендных выплат, производимых ПАО «МТС» в период с 2006 по 2015 гг., на основе данных таблицы 2.7.

Таблица 2.7 – Динамика дивидендных выплат в период с 2006 по 2015 гг.

Год	Всего дивидендов в календарном году, млрд руб.	Дивидендов на акцию, руб.	Темп прироста дивидендов
2006	15,1	7,6	-
2007	19,3	9,7	27,6%
2008	29,6	14,8	52,6%
2009	39,4	20,2	36,5%
2010	30,7	15,4	-23,8%
2011	30,0	14,5	-5,8%
2012	30,4	14,7	1,4%
2013	41,0	19,8	34,7%
2014	51,2	24,8	25,3%
2015	52,0	25,2	1,6%

Таким образом, динамика снижения дивидендных выплат наблюдалась в период функционирования ПАО «МТС» в 2010-2011 гг. Что связано в большей

степени с потребностью в инвестировании нераспределенной прибыли на внедрение процедуры MNP в деятельность компании, в результате чего в будущем компания смогла обеспечить рост дивидендных выплат [19].

Проведем сравнительный анализ уровня выплаченных дивидендов и уровня базовой прибыли на 1 акцию в таблице 2.8 для выявления типа дивидендной политики, которой придерживается ПАО «МТС» (Табл. 8). По результатам проведенного анализа было выявлено, что ПАО «МТС» придерживается агрессивной политики дивидендных выплат. Т.е. главным приоритетом функционирования компании является удовлетворение интересов акционеров и выплата максимально возможного размера дивидендов.

Преимуществом такой политики является обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании и формирование положительного ее имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях. Недостатком же этой дивидендной политики является отсутствие гибкости в ее проведении и постоянное нарастание финансовой напряженности в связи с ограничением возможностей самофинансирования развития предприятия за счет прибыли.

Таблица 2.8 – Сравнение базовой прибыли на 1 акцию и уровня выплаченных дивидендов в период 2006-2015 гг. [55]

Год	Дивиденды на акцию, руб.	Базовая прибыль на акцию, руб.	Доля нераспределенной прибыли на выплату дивидендов, %
2006	7,6	12,1	62,8%
2007	9,7	15,6	62,2%
2008	14,8	20,1	73,6%
2009	20,2	27,0	74,8%
2010	15,4	20,9	73,7%
2011	14,5	21,5	67,4%
2012	14,7	16,9	86,9%
2013	19,8	30,1	65,8%
2014	24,8	25,8	96,1%
2015	25,2	28,9	87,2%

Осуществление такой дивидендной политики могут позволить себе лишь реально процветающие и финансово устойчивые акционерные компании на

ранних стадиях своего жизненного цикла. Если же эта политика не подкреплена постоянным ростом финансовых результатов деятельности компании, то она представляет собой верный путь к ее банкротству.

Далее в таблице 2.9 следует рассмотреть, какое влияние оказывает размер выплаченных дивидендов на стоимость акции и рыночную капитализацию ПАО «МТС» в период дивидендных выплат с 2006 по 2015 гг.

По данным таблицы 2.9 можно сделать вывод, что несмотря на то, что агрессивная дивидендная политика в большей степени направлена на максимальное удовлетворение потребностей акционеров, тем не менее это чаще всего отрицательно сказывается на рыночной цене акции, а, следовательно, и на рыночной стоимости компании тоже. Так, например, по сравнению с 2006 годом в 2015 году рыночная цена акции снизилась на 45%, при одновременном увеличении уровня дивидендных выплат на 69% за тот же период.

Таблица 2.9 – Оценка влияния дивидендных выплат на рыночную стоимость акций и рыночную капитализацию компании

Год	Дивиденды на акцию, руб.	Изменение уровня дивидендов, в %	Рыночная цена акции, долл.	Рыночная капитализация компании, млрд. долл.	Изменение рыночной капитализации, в %
2006	7,6	-	15,78	32,60	-
2007	9,7	27,6	26,02	53,77	64,9
2008	14,8	52,6	26,38	54,50	1,4
2009	20,2	36,5	15,54	32,11	-41,1
2010	15,4	-23,8	21,10	43,60	35,8
2011	14,5	-5,8	17,77	36,71	-15,8
2012	14,7	1,4	17,72	36,61	-0,3
2013	19,8	34,7	20,53	42,43	15,9
2014	24,8	25,3	16,50	34,10	-19,6
2015	25,2	1,6	8,69	17,95	-47,3

Кроме того, следует учитывать, что акционеры в большей степени заинтересованы в увеличении стоимости акции, т.к. это повышает инвестиционную привлекательность компании, следовательно, данная дивидендная политика имеет недостатки в своем формировании и реализации. Также следует отметить, что агрессивная дивидендная политика неэффективна

в отношении тех компаний, в которых большая доля акций принадлежит мажоритариям, к таким компаниям и относится ПАО «МТС». Таким образом, существующая дивидендная политика в ПАО «МТС» требует разработки рекомендации по повышению её эффективности с целью увеличения стоимости компании.

Ко всему прочему, следует обратить внимание на то, что, как уже было сказано выше, агрессивная политика выплаты дивидендов эффективна только в том случае, когда компания находится на высоком уровне финансовой устойчивости и ликвидности. При этом анализ финансового состояния ПАО «МТС» показал, что в функционировании компании не все так гладко, наблюдается низкий уровень ликвидности и финансовой устойчивости, следовательно, применение агрессивного типа дивидендной политики при данных условиях функционирования компании нецелесообразно. Отражение неэффективности выбранного типа дивидендной политики негативно отражается в первую очередь на рыночную стоимость акций и рыночную капитализацию ПАО «МТС».

В целом, при написании второй главы выпускной квалификационной работы были выполнены следующие задачи, направленные на достижение главной цели исследования:

- 1) проведен анализ хозяйственно-экономической деятельности ПАО «МТС»;
- 2) проанализирована дивидендная политика, осуществляемая в ПАО «МТС»;
- 3) выявлены основные недостатки текущей дивидендной политики ПАО «МТС».

Далее в третьей главе выпускной квалификационной работы следует рассмотреть несколько вариантов дальнейшего развития компании с учетом изменения дивидендной политики ПАО «МТС» и вложения оставшейся прибыли в инвестиционный проект, оценив при этом влияние каждого из вариантов на изменения стоимости компании.

3 Мероприятия и рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»

3.1 Рекомендации по совершенствованию дивидендной политики ПАО «МТС»

Ранее в выпускной квалификационной работе было определено, что компания ПАО «МТС» придерживается агрессивной дивидендной политики. Кроме того, было выявлено, что применение данного типа дивидендной политики нецелесообразно в существующих условиях функционирования компании. Ко всему прочему, агрессивная дивидендная политика не дает возможности компании развиваться за счет собственной нераспределенной прибыли, т.к. она практически вся уходит на выплату дивидендов.

В настоящий момент ПАО «МТС» рассматривает возможность покупки сотовых башен конкурента – компании «ВымпелКом» (работает под брендом «Билайн»). Компания направила свое предложение «ВымпелКому» в декабре 2015 года, на первом этапе тендера на башни. У ПАО «МТС» остался интерес к этому проекту, поэтому сейчас идет второй этап переговоров [56].

«ВымпелКом» объявил о намерении продать свои сотовые башни в ноябре прошлого года. В октябре агентство Bloomberg сообщало, что VimpelCom (головная компания «ВымпелКома») рассматривает возможность продажи 50 тыс. вышек в России, Казахстане, Армении, Киргизии, Узбекистане, Таджикистане, Грузии и на Украине за \$5 млрд [56].

Их покупкой интересуются инфраструктурные компании «Русские башни» и «Вертикаль», РФПИ совместно с фондом из ОАЭ Mubadala и Baring Vostok Capital, Link Development и индийская компания Quippo, входящая в группу Srei. При этом сама компания ПАО «МТС» отмечает, что инвестиционный меморандум распространяется только на вышки в России, речь идет о 10 тыс. башен. Таким образом, сумма рассматриваемой сделки оценивается в \$1 млрд. (\approx 67 млрд. руб.) [56].

Кроме того, особый интерес к этой сделке проявляется со стороны АФК «Система», которая владеет 51% акций мобильного оператора МТС. Следовательно, стоит учитывать интерес главного акционера компании при формировании дивидендных выплат [56].

Таким образом, можно предложить 3 варианта дальнейшего развития компании и осуществления её дивидендной политики:

1 вариант. Принятие инвестиционного проекта и выплата дивидендов согласно консервативной дивидендной политики со стабильным уровнем дивидендных выплат.

2 вариант. Отказ от инвестиционного проекта и продолжение ведения агрессивной дивидендной политики.

3 вариант. Реализация инвестиционного проекта за счет долгосрочных заемных средств и продолжение ведения агрессивной дивидендной политики.

Рассмотрим более подробно каждый вариант с целью выбора наиболее эффективного направления развития компании в будущем и совершенствования текущей дивидендной политики.

Вариант 1

Финансовые менеджеры компании ПАО «МТС» утверждают, что после принятия инвестиционного проекта операционная прибыль компании будет увеличиваться на 17% ежегодно. Также следует учесть, что руководство планирует получить в следующем году операционную прибыль в размере 80 млрд. руб. Кроме того, покупка 10 тыс. сотовых башен позволит увеличить рыночную долю компании ПАО «МТС» с 31% до 35,4% [55].

Также следует учитывать, что срок безопасной эксплуатации сотовой башни – 25 лет с момента подписания акта приемки по качеству (амортизация начисляется равномерно на протяжении всего срока службы), при этом башни уже находятся 15 лет в эксплуатации у компании «ВымпелКом», следовательно, инвестиционный проект будет рассчитан на 10 лет. Более того, т.к. башни уже функционируют, ПАО «МТС» не потребуются дополнительных

инвестиций на их установку и подключение, поэтому в инвестиционные затраты войдет только сама стоимость покупки [56].

Ко всему прочему, менеджеры компании оценивают ликвидационную стоимость сотовых вышек после окончания срока их эксплуатации в 6,9 млрд. руб. Кроме того, согласно данным бухгалтерской отчетности у компании по результатам 2015 года имеется нераспределенная прибыль в размере 28,2 млрд. руб. За I квартал 2016 года компания получила чистую прибыль в размере 14,5 млрд. руб. Таким образом, на данный момент в распоряжении компании находятся собственные средства в размере 42,7 млрд. руб.

Следует отметить, что на текущий момент нехватка денежных средств для покупки 10 тыс. вышек составляет 24,3 млрд. руб. При этом следует учитывать то, что сделку планируется провести в ноябре 2016 года, компания успеет к этому моменту времени получить чистую прибыль за II и III кварталы своей деятельности. По оценкам руководства компании, по результатам функционирования за первые 9 месяцев 2016 года компания будет иметь чистую прибыль в размере 50,2 млрд. руб. Таким образом, к моменту совершения сделки у компании будут иметься собственные средства в полном объеме для покупки 10 тыс. сотовых вышек у компании «ВымпелКом».

В качестве ставки дисконтирования для инвестиционного проекта следует принять WACC компании, расчет которой произведен на основании данных таблицы 3.1. Экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала состоит в том, что организация может принимать любые решения (в том числе инвестиционные), если уровень их рентабельности не ниже текущего значения показателя средневзвешенной стоимости капитала.

Фактически WACC характеризует альтернативную стоимость инвестирования, тот уровень доходности, который может быть получен компанией при вложении не в новый проект, а уже в существующий.

В структуру капитала ПАО «МТС» включаются как собственный капитал, выраженный через акционерный капитал в сумме 206,6 млн. руб., в состав которого входят только обыкновенные акции, так и заемный капитал в

сумме 396 млн. руб. под 21% годовых. В свою очередь, согласно данным бухгалтерского баланса на 31 декабря 2015 года в состав заемного капитала ПАО «МТС» входят следующие элементы:

- 1) долгосрочные кредиты и займы в размере 332,0 млн. руб.;
- 2) краткосрочные кредиты и займы в размере 64,0 млн. руб.

Стоимость заемного капитала определялась с учетом налоговой экономии (налог на прибыль – 20%), а стоимость собственного капитала – исходя из рыночной доходности акции. По итогам дивидендных выплат по результатам функционирования компании в 2015 году, рыночная стоимость акции равнялась 251,9 руб. (согласно данным Московской фондовой биржи), при этом были выплачены дивиденды в размере 25,2 руб. на акцию.

Таблица 3.1 – Расчет средневзвешенной стоимости капитала ПАО «МТС»

Структура капитала	Сумма, млн. руб.	Доля	Стоимость, %
Обыкновенные акции	206,6	0,343	$25,2/251,9 \cdot 100\% = 10$
Заемный капитал	396,0	0,657	$21 \cdot (1 - 0,2) = 16,8$
Итого:	602,6	1,00	

Таким образом, средневзвешенная стоимость капитала ПАО «МТС» составляет:

$WACC = 10\% \cdot 0,343 + 16,8\% \cdot 0,657 = 14,5\%$. Следовательно, для принятия инвестиционного проекта его эффективность не должна быть ниже данного показателя.

Далее составим денежные потоки по 1 варианту дальнейшего развития компании и осуществления её деятельности и представим их в виде таблицы 3.2. В качестве притоков будет использоваться прирост операционной прибыли, рассчитанный от планируемой операционной прибыли на 2016 год, определенной руководством компании в размере 80 млрд. руб. При этом по оценке финансовых менеджеров компании ежегодный прирост операционной прибыли в относительном выражении после принятия инвестиционного проекта определяется на уровне 17%.

Согласно пояснениям, указанным в бухгалтерской отчетности за 2015 год, суммарная налоговая ставка на прибыль ПАО «МТС» составляет 20%. Налоговой базой для определения величины налога на прибыль является прибыль до налогообложения, т.е. налог на прибыль = прирост операционной прибыли * 20%.

При этом чистый поток (ЧП) определялся на основе вычета суммы инвестиций и налога на прибыль из суммы притоков за отчетный период, в которую включаются: прирост операционной прибыли, ликвидационная стоимость и амортизация ОС, т.к. изначально прирост операционной прибыли был очищен от амортизации ОС.

Таблица 3.2 – Расчет денежных потоков по варианту 1

Показатели	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Притоки:											
Прирост операц. прибыли, млрд. руб.		13,6	15,9	18,6	21,8	25,5	29,8	34,9	40,8	47,8	55,9
Ликвидац. стоимость, млрд. руб.											6,90
Амортизация, млрд. руб.		6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
Оттоки:											
Инвестиции, млрд. руб.	-67										
Налог на прибыль, млрд. руб.		-2,7	-3,2	-3,7	-4,4	-5,1	-6,0	-7,0	-8,2	-9,6	-11,2
ЧП, млрд. руб.	-67	17,6	19,4	21,6	24,1	27,1	30,6	34,6	39,4	44,9	58,3
ЧП нараст, млрд. руб.	-67	-49,4	-30,0	-8,4	15,7	42,8	73,4	108,0	147,3	192,2	250,5
К-т дисконтир-я	1	1,15	1,31	1,50	1,72	1,97	2,25	2,58	2,95	3,38	3,87
ЧП дисконт., млрд. руб.	-67	15,4	14,8	14,4	14,0	13,8	13,6	13,4	13,3	13,3	15,1
ЧП дисконт. нараст., млрд. руб.	-67	-51,6	-36,8	-22,4	-8,4	5,4	18,9	32,3	45,7	58,9	74,0

Таким образом, можно наблюдать, что проект является эффективным с точки зрения окупаемости. Но для более точной оценки следует учесть такие основные показатели эффективности, как PI, NPV, IRR (таблица 3.3), т.к. данные показатели в большей степени позволят увидеть степень привлекательности инвестиционного проекта.

Таблица 3.3 – Основные показатели эффективности проекта

Показатель	Значение показателя
NPV	74,0
PI	2,1
PP	4 года
DPP	5 лет
IRR	33,7%

Таким образом, можно сделать вывод, что проект является инвестиционно-привлекательным, т.к.:

- $NPV = \sum(CF_t/(1+r)^t) - I = 15,4 + 14,8 + 14,4 + 14,0 + 13,8 + 13,6 + 13,4 + 13,3 + 13,3 + 15,1 - 67 = 74,0$ млрд. руб. > 0 ;

- $PI = NPV/I + 1 = 74,0/67 + 1 = 2,1 > 1$, т.е. с каждого рубля, вложенного в реализацию инвестиционного проекта, компания получит 1,1 руб. прибыли;

- $IRR = (r_1 + (NPV_1 / (NPV_1 - NPV_2)) * (r_1 - r_2) = (14,5 + (74,0 / (74,0 - 0,6)) * (33,5 - 14,5)) = 33,7\% > WACC (= 14,5\%)$, т.е. расчетная ставка дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость проекта равна 0 находится на уровне 33,7%.

Кроме того, в 2017 году компания сможет направлять на выплату дивидендов дополнительно в 17,6 млрд. руб., при этом уровень дивидендных выплат в 2017 году на 1 акцию будет составлять 8,3 руб. Исходя из этого, рассчитаем фиксированный процент чистой прибыли, который будет направлен на выплату дивидендов в последующих годах.

При этом следует учитывать, что в 2017 году компания ставит в качестве своей главной цели получение чистой прибыли в размере 64,3 млрд. руб., следовательно, с учетом прироста операционной прибыли от принятия инвестиционного проекта, чистая прибыль компании будет составлять

предположительно 81,9 млрд. руб. В этом случае, на выплату дивидендов уйдет следующий % чистой прибыли:

Процент чистой прибыли на выплату дивидендов = $8,3 \cdot 2,07 / 81,9 \cdot 100\% = 21\%$.

Далее в таблице 3.4 сравним динамику дивидендных выплат при уже существующей агрессивной дивидендной политике и при новой консервативной политике дивидендных выплат. При этом следует учитывать, что при формировании нового уровня дивидендов на выплату будет направляться 21% от чистой прибыли компании. Также стоит отметить, что руководство компании планирует ежегодный прирост чистой прибыли без принятия инвестиционного проекта на уровне 12% по отношению к предыдущему отчетному периоду.

Сумма чистой прибыли на выплату дивидендов по варианту 1 находилось по формуле:

$$\text{Дивиденды} = (\text{Чистая прибыль} + \text{Прирост чистой прибыли от реализации проекта}) \cdot 21\% \quad (3.1)$$

Таблица 3.4 – Динамика дивидендных выплат при существующей и новой дивидендной политике

Показатели, млрд. руб.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Чистая прибыль (план) компании, млрд. руб.	64,3	72,0	80,7	90,3	101,2	113,3	126,9	142,1	159,2	178,3
Прирост чистой прибыли от реализации проекта, млрд. руб.	17,6	19,4	21,6	24,1	27,1	30,6	34,6	39,4	44,9	58,3
Выплата дивидендов, млрд. руб.	17,2	19,2	21,5	24,0	26,9	30,2	33,9	38,1	42,9	49,7
Дивиденд на 1 акцию (нов.), руб.	8,3	9,3	10,4	11,7	13,1	14,7	16,5	18,5	20,8	24,1
Доходность акции, %	3,3%	3,7%	4,1%	4,6%	5,2%	5,8%	6,5%	7,3%	8,3%	9,6%
Дивиденд на 1 акцию (стар.), руб.	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0

Таким образом, компания сможет осуществлять консервативную дивидендную политику со стабильным размером уровня дивидендов. При этом итоговая доходность по акциям при реализации инвестиционного проекта будет составлять:

$$\text{Доходность акции} = 24,1/251,9 * 100\% = 9,6\%.$$

Кроме того, следует обратить внимание на то, что по итогу реализации проекта уровень дивидендных выплат на 1 акцию практически достигнет того же размера, что и при агрессивной дивидендной политике. При этом с дальнейшим ростом чистой прибыли размер дивидендных выплат также будет увеличиваться, что также положительно скажется на рыночной цене акции и рыночной стоимости компании.

Напомним, что преимуществом консервативной дивидендной политики со стабильным минимальным размером дивидендов является гарантия осуществления дивидендных выплат в минимальном предусмотренном размере при высокой связи с финансовыми результатами деятельности предприятия, позволяющей увеличить размер дивидендов в периоды благоприятной хозяйственной конъюнктуры, не снижая при этом уровень инвестиционной активности.

Переход на данный тип дивидендной политики наиболее рационален при ухудшении финансового положения компании, т.к. несмотря на снижение привлекательности акций в следствие уменьшения уровня дивидендов, компания сможет развиваться за счет большей части нераспределенной прибыли. Таким образом, на выплату дивидендов будет направлять около 20% чистой прибыли компании, что позволит удовлетворить интересы акционеров, т.к. при росте прибыли размер дивидендных выплат будет также увеличиваться.

Также следует обратить внимание на то, что компания будет продолжать получать чистую прибыль от своей основной деятельности, что позволит ей повысить уровень своей финансовой устойчивости, а также увеличить показатели ликвидности. Кроме того, у ПАО «МТС» появиться возможность

для формирования фонда с целью дальнейшего инвестиционного развития компании, что в свою очередь повысит уровень конкурентоспособности компании.

Вариант 2

При данном варианте компания отказывается от инвестиционного проекта, продолжая по максимуму выплачивать дивиденды из чистой прибыли. При этом она упускает альтернативный доход, заключающийся в получении дополнительной прибыли от увеличения количества сотовых вышек.

Кроме того, следует учитывать, что при данном варианте компания будет вынуждена выплатить дивиденды в размере 25 руб. на акцию, согласно принятому положению о дивидендной политике на 2016-2018 года.

Таким образом, компания упускает выгоду в качестве отказа от альтернативного дохода, который она могла бы получить в случае принятия инвестиционного проекта. При этом, ПАО «МТС» теряет возможность увеличения своей рыночной доли, что также негативно скажется на развитии компании в условиях высокой конкуренции на рынке сотовой связи. Следовательно, данный вариант является наименее предпочтительным при выборе дальнейшего направления развития компании, т.к. при данном варианте развития ПАО «МТС» будет только ухудшать свое финансовое состояние, что также негативно скажется на рыночной стоимости компании.

Вариант 3

При данном варианте компания продолжает выплачивать максимальный уровень дивидендов, но при этом берет долгосрочные заемные средства на реализацию инвестиционного проекта. Следовательно, компании необходим кредит в размере 67 млрд. руб. При этом финансовые менеджеры ПАО «МТС» рассматривают возможность получения долгосрочного займа под 21%, выплата которого будет производиться с помощью аннуитетных платежей.

Согласно пояснениям, указанным в бухгалтерской отчетности за 2015 год, суммарная налоговая ставка на прибыль ПАО «МТС» составляет 20%. Налоговой базой для определения величины налога на прибыль является

прибыль до налогообложения с учетом вычета амортизации по основным средствам, т.е. налог на прибыль = (прирост операционной прибыли – Выплата % по кредиту) * 20%. На основе полученной информации составим денежные потоки по варианту 3 и представим их в виде таблицы 3.5

Таблица 3.5 – Расчет денежных потоков по варианту 3

Показатели, млрд. руб.	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Притоки:											
Прирост операц. Прибыли, млрд. руб.		13,6	15,9	18,6	21,8	25,5	29,8	34,9	40,8	47,8	55,9
Ликвидационная стоимость, млрд. руб.											6,9
Амортизация, млрд. руб.		6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
Оттоки:											
Инвестиции, млрд. руб.	-67										
Выплата % по кредиту, млрд. руб.		-14,1	-13,6	-12,9	-12,2	-11,3	-10,2	-8,9	-7,3	-5,3	-3
Налог на прибыль, млрд. руб.		0,0	-0,4	-1,1	-1,9	-2,8	-3,9	-5,2	-6,7	-8,5	-10,6
ЧП, млрд. руб.	-67	6,2	8,6	11,3	14,4	18,0	22,4	27,5	33,5	40,7	55,9
ЧП нараст, млрд. руб.	-67	-60,8	-52,2	-40,9	-26,5	-8,5	13,9	41,4	74,9	115,6	171,5
К-т дисконтир-я	1,00	1,15	1,31	1,50	1,72	1,97	2,25	2,58	2,95	3,38	3,87
ЧП дисконт., млрд. руб.	-67	5,4	6,6	7,5	8,4	9,2	9,9	10,7	11,3	12,0	14,4
ЧП дисконт. нараст., млрд. руб.	-67	-61,6	-55,0	-47,5	-39,1	-29,9	-20,0	-9,4	2,0	14,0	28,4

При этом чистый поток (ЧП) определялся на основе вычета суммы инвестиций, % по кредиту и налога на прибыль из суммы притоков за отчетный период, в которую включаются: прирост операционной прибыли, ликвидационная стоимость и амортизация ОС.

Также, следует учитывать, что при данном варианте компания будет вынуждена выплатить дивиденды в размере 25 руб. на акцию, согласно

принятому положению о дивидендной политики на 2016-2018 года, следовательно, компания будет продолжать осуществлять агрессивную дивидендную политику и направлять 70-90% своей прибыли на выплату дивидендов.

Таким образом, по результатам выполненных расчетов, можно наблюдать, что проект является эффективным с точки зрения окупаемости. Но для более точной оценки следует учесть такие основные показатели эффективности, как PI, NPV, IRR (таблица 3.6), т.к. данные показатели в большей степени позволяют увидеть степень привлекательности инвестиционного проекта.

Таблица 3.6 – Основные показатели эффективности проекта

Показатель	Значение показателя
NPV	28,4
PI	1,42
PP	6 лет
DPP	8 лет
IRR	21,4%

Таким образом, можно сделать вывод, что проект является инвестиционно-привлекательным, т.к.:

- $NPV = \sum(CF_t / (1+r)^t) - I = 5,4 + 6,6 + 7,5 + 8,4 + 9,2 + 9,9 + 10,7 + 11,3 + 12,0 + 14,4 - 67 = 28,4$ млрд. руб. > 0 ;

- $PI = NPV / I + 1 = 28,4 / 67 + 1 = 1,42 > 1$, т.е. с каждого рубля, вложенного в реализацию инвестиционного проекта, компания получит 42 коп. прибыли;

- $IRR = (r_1 + (NPV_1 / (NPV_1 - NPV_2)) * (r_1 - r_2) = (14,5 + (28,4 / (28,4 + 0,3)) * (21,5 - 14,5)) = 21,4\% > WACC (= 14,5\%)$, т.е. расчетная ставка дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость проекта равна 0 находится на уровне 21,4%.

По результатам оценки предложенных направлений развития компании ПАО «МТС» следует выбрать тот вариант, при котором компания отказывается от продолжения агрессивной дивидендной политики и переходит на консервативную политику дивидендных выплат, за счет чего компания сможет

пустить свою нераспределенную прибыль на покупку 10 тыс. сотовых башен. Данный инвестиционный проект не только позволит увеличить рыночную долю компании и получить дополнительную прибыль, но и также сохранит возможность минимальных выплат по своим акциям.

Далее в продолжении третьей главы выпускной квалификационной работы следует оценить все 3 варианта развития компании с точки зрения изменения рыночной капитализации ПАО «МТС», т.к. одним из приоритетных интересов акционеров компании является увеличение её рыночной стоимости.

3.2 Оценка влияния реализации предлагаемых мероприятий на стоимость компании ПАО «МТС»

Согласно данным Московской фондовой биржи, на 01.06.2016 стоимость компании ПАО «МТС» составляет 520,53 млрд. руб. Далее рассмотрим изменения рыночной стоимости компании при различных вариантах её развития, а также оценим привлекательность проектов с точки зрения показатели EPS, результаты при этом представим в таблице 3.7.

Как уже было сказано ранее, по оценкам финансового отдела ПАО «МТС» в 2016 году планируется получение операционной прибыли в размере 80 млрд. руб. Таким образом, данный уровень EBIT будет сохраняться при отказе от реализации инвестиционного проекта, т.е. при варианте 2. При этом, в случае принятия инвестиционного проекта (вариант 1 и 3), операционная прибыль предположительно увеличится на 17%. Таким образом, данный темп прироста будет учитываться при вариантах 1 и 3.

При этом прибыль до налогообложения будет находиться как разница между показателем операционной прибыли и выплатам % по кредитам и займам компании. Кроме того, следует учитывать, что при 3 варианте развития, у компании появляется новый кредит в сумме 67 млрд. руб., следовательно, его также следует учитывать при расчете прибыли до налогообложения. Ставка налога на прибыль учитывается в размере 20% согласно пояснениям,

указанным в бухгалтерской отчетности ПАО «МТС» за 2015 год. Таким образом, прибыль к налогообложению будет находиться по следующей формуле:

$$\text{Прибыль до налогообложения} = \text{ЕВИТ} - \% \text{ по старому долгу} - \% \text{ по новому долгу} \quad (3.2)$$

Таблица 3.7 – Анализ привлекательности проектов с точки зрения EPS

Показатели, млрд. руб.	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
ЕВИТ, млрд. руб.	93,6	80	93,6
% по старому долгу, млрд. руб.	0,1	0,1	0,1
% по новому долгу, млрд. руб.	-	-	14,1
Прибыль до налогообложения, млрд. руб.	93,5	79,9	79,4
Налог на прибыль, млрд. руб.	18,70	15,98	15,88
Чистая прибыль, млрд. руб.	74,80	63,92	63,52
Кол-во акций, млрд. шт.	2,07	2,07	2,07
EPS, руб./1 акцию	36,14	30,88	30,69
Дивиденды (план. уровень), руб./ 1 акцию	$= 36,14 * 0,21 = 7,6$		25
% прибыли на дивиденды	21,0%	82,1%	82,7%
Доходность акции	3,0%	10%	10%

Таким образом, с точки зрения уровня EPS также самым привлекательным является 1 вариант развития ПАО «МТС», при котором компания переходит на консервативную дивидендную политику и реализует инвестиционный проект.

Далее в таблице 3.8 рассмотрим влияние каждого варианта на стоимость компании. При этом следует учесть изменения стоимости компании от влияния NPV, соответствующего выбранному варианту развития компании, а также влияние от уровня дивидендов, выплаченных согласно конкретному варианту. Следовательно, итоговая стоимость компании по каждому из вариантов находилась по формуле:

$$\text{Конечная стоимость компании} = \text{Текущая рыночная стоимость компании} + \text{Изменение стоимости от влияния NPV} + \text{Изменение стоимости от влияния уровня дивидендных выплат} \quad (3.3)$$

При этом данные о текущей стоимости акций ПАО «МТС» соответствуют котировкам акций на Московской фондовой бирже. По состоянию на 01.06.2016 текущая рыночная стоимость акции соответствует 251,9 руб. Также следует учитывать то, что при 2 варианте развития изменение рыночной стоимости компании от влияния NPV произойдет, т.к. в данном случае ПАО «МТС» отказывается от реализации инвестиционного проекта.

Таблица 3.8 – Расчет изменения рыночной стоимости компании ПАО «МТС»

Показатели, млрд. руб.	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
Тек. рыночная стоимость, млрд. руб.	520,53	520,53	520,53
Изменение от влияния NPV, млрд. руб.	74,0	-	28,4
Текущая доходность акции, в %	10%	10%	10%
Текущая рыночная стоимость акции, руб.	251,9	251,9	251,9
Будущая доходность акции, в %	24,1/251,9 * 100% = 9,6%	25/251,9 * 100% = 10%	25/251,9 * 100% = 10%
Изменение уровня доходности, в %	-0,4%	0	0
Изменение от влияния уровня дивидендов, млрд. руб.	-2,12	0	0
Конечная стоимость компании, млрд. руб.	592,41	520,53	548,93
Изменение рыночной стоимости, в %	13,81	0	5,46

Таким образом, с точки зрения стоимости компании также более предпочтительным является вариант 1. При данном варианте развития, компания сможет обеспечить увеличение рыночной капитализации ПАО «МТС» 13,81%, а также учесть интерес главного владельца пакета акций (АФК «Система») и реализовать инвестиционный проект.

Также следует отметить, что будущая доходность акций определялась, исходя из отношения планируемых дивидендных выплат при конкретном варианте к текущей рыночной стоимости акции. При этом расчет изменения стоимости компании от влияния размера дивидендов происходил по формуле:

$$\text{Изменение стоимости от влияния размера дивидендных выплат} = (\text{Изменение уровня доходности по акции} / 100\%) * \text{Текущая рыночная стоимость акции} * \text{Количество акций} \quad (3.4)$$

Кроме того, следует обратить внимание, что при сохранении текущей дивидендной политики, ПАО «МТС» не сможет увеличить свою рыночную стоимость, выплачивая при этом максимально возможный уровень дивидендов.

С учетом выбранного варианта дальнейшего развития компании и осуществления её дивидендной политики, составим новое положение о дивидендной политике для ПАО «МТС».

1 Общие положения

1.1 Настоящее положение о дивидендной политике (далее «Положение») разработано в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, Уставом Публичного акционерного общества «Мобильные ТелеСистемы» (далее «Общество») и его внутренними документами.

1.2 Положение предназначено для определения подхода Совета директоров Общества к выработке рекомендаций по размеру дивидендов по акциям Общества и порядку их выплаты.

1.3 Принимая настоящее положение, Совет директоров Общества ожидает, что текущая дивидендная политика Общества останется в силе в течение 3 лет.

2 Определение размера дивидендов

2.1 В соответствии с требованиями российского законодательства дивиденды акционерам Общества выплачиваются из прибыли Общества после налогообложения (чистой прибыли), исчисленной на основе бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной в соответствии с требованиями российского законодательства.

2.2 При наличии прибыли Общество ежегодно направляет определенную часть свободного денежного потока на выплату дивидендов, используя оставшуюся в распоряжении Общества прибыль преимущественно для реинвестирования, в целях роста капитализации компании.

2.3 Рекомендуемая сумма дивидендных выплат определяется Советом директоров на основе финансовых результатов деятельности Общества, но, как

правило, Общество будет стремиться выплатить в течение 2016, 2017 и 2018 календарного года в качестве дивидендов не менее 21% (двадцать один процент) от чистой прибыли компании в год в расчете на одну обыкновенную акцию Общества посредством двух полугодовых платежей. Кроме того, Общество будет стремиться обеспечить увеличение дивидендных выплат до 23% (двадцати трех процентов) – 25% (двадцати пяти процентов) в расчете на одну обыкновенную акцию Общества в каждый календарный год.

2.4 Общество может увеличить доходность для акционеров с помощью программы по обратному выкупу акций и их дальнейшего погашения. При принятии решения об увеличении дохода для акционеров с помощью программы по обратному выкупу акций, Совет директоров будет принимать во внимание текущую доступность денежных средств, операционные показатели, объем долга и будущие потребности компании, а также общую обстановку на рынках.

2.5 В случае отклонения от установленных настоящей дивидендной политикой критериев определения суммы дивидендных выплат Общество обязано раскрыть полную информацию о причинах данного отклонения.

2.6 Общество не вправе объявлять или выплачивать объявленные дивиденды в случаях, установленных законодательством РФ.

3 Порядок принятия решения о выплате дивидендов

3.1 Совет директоров Общества на основании предложения исполнительного органа Общества – Правления определяет рекомендуемую сумму дивидендных выплат. При принятии своего решения Совет директоров руководствуется разделом 2 настоящего Положения.

3.2 Рекомендация Совета директоров Общества по размеру дивидендов представляется акционерам в соответствии с действующим законодательством для принятия ими окончательного решения на собрании акционеров.

3.3 Решение о выплате дивидендов и их размере принимается общим собранием акционеров. Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

3.4 Общее собрание акционеров может принимать решения о выплате дивидендов, как по результатам финансового года, так и по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года.

4 Порядок выплаты дивидендов общества

4.1 Дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, утверждается решением Общего собрания акционеров Общества по предложению Совета директоров Общества и должна быть не ранее 10 и не позднее 20 дней после даты принятия такого решения Общим собранием акционеров.

4.2 Акции Общества, являющиеся базисным активом производных ценных бумаг – Американские депозитарные расписки (АДР) – представляют владельцам последних право на получение дивидендов, предусмотренное решением о выпуске акций и уставом Общества, в полном объеме с учетом требований применимого законодательства.

4.3 Выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются в реестре акционеров Общества, осуществляется Обществом в срок не позднее 10 рабочих дней для номинальных держателей или являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг доверительных управляющих и в срок не позднее 25 рабочих дней для всех остальных лиц с даты, на которую определены лица, имеющие права на получения дивидендов. Выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются у номинального держателя, осуществляется таким номинальным держателем в срок не более 7 рабочих дней с даты получения денежных средств номинальным держателем.

4.4 Преимущественным способом выплаты дивидендов является перевод денежных средств на счета акционеров в банках РФ, указанные акционерами в

системе ведения реестра Общества, или определенные соответствующим депозитарным договором.

4.5 При выплате дивидендов функции налогового агента по удержанию и перечислению в бюджет в установленном законодательством порядке налога на дивиденды выполняет Общество в отношении лиц, права на акции которых учитываются в реестре акционеров Общества, и номинальный держатель, в отношении лиц, права на акции которых учитываются у такого номинального держателя.

5 Информирование акционеров общества о дивидендной политике общества

5.1 Общество размещает настоящее Положение, изменения к нему, а также дивидендную историю Общества на веб-сайте Общества в сети Интернет.

5.2 Общество публикует информацию о решении общего собрания акционеров в отношении выплаты дивидендов на своих русскоязычном и англоязычном сайтах в сети Интернет по адресу: www.mts.ru и www.mtsgsm.com, а также доводит эту информацию до акционеров Общества путем ее опубликования в соответствии с требованиями, установленными действующим законодательством РФ.

5.3 В составе материалов, представляемых акционерам для принятия решений на общем собрании акционеров, должна содержаться вся необходимая информация, свидетельствующая о наличии или отсутствии условий, необходимых для выплаты дивидендов.

5.4. Публикуемое Обществом обязательное сообщение о принятии решения о выплате дивидендов, их размере, сроках, способе и форме выплаты должно однозначно и ясно давать акционерам представление по этим вопросам. Одновременно в этом сообщении акционерам разъясняется обязанность акционеров известить Регистратора Общества об изменении их банковских

реквизитов и почтовых адресов, а также о последствиях несоблюдения этой обязанности.

Таким образом, в третьей главе выпускной квалификационной работы были предложены 3 варианта для дальнейшего развития компании ПАО «МТС». По результатам построения денежных потоков по каждому инвестиционному проекту было выявлено, что наиболее привлекательным является вариант 1. Кроме того, данный вариант развития является более привлекательным с точки зрения уровня EPS и изменения рыночной стоимости компании. Более того, данный вариант развития учитывает интересы акционера АФК «Система», владеющего контрольным пакетом акций ПАО «МТС».

Также следует отметить, что консервативный тип дивидендной политики более целесообразен для компании ПАО «МТС», если учитывать её финансовое положение, т.к. главными преимуществами данного типа политики дивидендных выплат являются: обеспечение высоких темпов развития предприятия, повышение его финансовой устойчивости. В результате, было предложено новое положение о дивидендной политики для ПАО «МТС».

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

При написании первой главы выпускной квалификационной работы была решена одна из поставленных задач, а именно были изучены основные теоретические аспекты по вопросу формирования и управления дивидендной политикой публичного акционерного общества. К таким теоретическим аспектам изначально были отнесены сущность, значение и типы дивидендной политики, в результате их изучения были получены более точные знания о таких понятиях как «Дивиденды» и «Дивидендная политика», а также были рассмотрены основные типы дивидендных политик с учетом их достоинств и недостатков.

Также в первой главе выпускной квалификационной работы были рассмотрены основные теории и методические подходы к формированию дивидендной политики. Кроме того, было рассмотрено влияние выбора одной из теорий на рыночную стоимость акций. В дополнение к данному теоретическому материалу были также рассмотрены ключевые факторы, которые главным образом влияют на выбор дивидендной политики.

Далее во второй главе выпускной квалификационной работы была описана основная экономико-организационная характеристика ПАО «МТС», которая позволит получить более точное представление о принципах деятельности компании. После, чего был проведен анализ финансового состояния ПАО «МТС». Было выявлено, что компания находится на низком уровне ликвидности и финансовой устойчивости, что плохо характеризует её с точки зрения инвестиционной привлекательности. Кроме того, наблюдается негативная динамика снижения показателей рентабельности деятельности ПАО «МТС», что также указывает на снижение уровня инвестиционной привлекательности компании.

По результатам анализа дивидендной политики ПАО «МТС», было выявлено, что компания придерживается агрессивной политики дивидендных выплат. Также следует отметить, что агрессивная дивидендная политика

неэффективна в отношении тех компаний, в которых большая доля акций принадлежит мажоритариям, к таким компаниям относится ПАО «МТС».

Ко всему прочему, следует обратить внимание на то, что, как уже было сказано выше, агрессивная политика выплаты дивидендов эффективна только в том случае, когда компания находится на высоком уровне финансовой устойчивости и ликвидности. Таким образом, применение агрессивного типа дивидендной политики при данных условиях функционирования компании нецелесообразно.

Далее в третьей главе выпускной квалификационной работы были предложены 3 варианта для дальнейшего развития компании ПАО «МТС». По результатам построения денежных потоков по каждому инвестиционному проекту было выявлено, что наиболее привлекательным является вариант 1. Кроме того, данный вариант развития является более привлекательным с точки зрения уровня EPS и изменения рыночной стоимости компании.

Таким образом, можно утверждать, что в ходе написания выпускной квалификационной работы была выполнена цель исследования, заключающаяся в оценке дивидендной политики ПАО «МТС» и разработке рекомендаций по её совершенствованию.

В заключении хотелось бы ещё раз обратить внимание на высокий уровень значимости выбора дивидендной политики для развития компании. Ведь основная её сущность заключается в выборе рационального соотношения между прибылью на выплату дивидендов и прибылью, которую можно инвестировать в дальнейшее развитие компании.

Дивидендная политика должна не только учитывать интересы акционеров компании, заключающиеся в увеличении дивидендных выплат и повышении стоимости компании, но и соответствовать стратегическому видению компании на дальнейшее её развитие. Поэтому одной из ключевых задач финансового менеджера является определение оптимального типа дивидендной политики, стараясь найти компромисс между различными точками зрения на дальнейшее распределение чистой прибыли.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Абалакина, Т. В. Стоимость компании как основной критерий эффективности бизнеса : материалы международной (заочной) научно-практической конференции / Т. В. Абалакина. – Ярославль-Москва : Издательство «Канцлер», 2013. – с. 13-16
2. Абрамов, А. Е. Дивиденды : особенности национального законодательства / А. Е. Абрамов // Финансист. – 2011. – № 10. – с. 34-37
3. Абрютина, М. С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / М. С. Абрютина. – Москва : ЮНИТИ, 2011. – 272 с.
4. Базарова, А. С. Выплата дивидендов / А. С. Базарова // Налоги. – 2012. – №7. – с. 11-12
5. Балобанов, И. Т. Основы финансового менеджмента / И. Т. Балобанов. – Москва : Финансы и статистика, 2012. – 175 с.
6. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент / Л. Е. Басовский. – Москва : ИНФРА-М, 2011. – 240 с.
7. Бахрамов, Ю. М. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Ю. М. Бахрамов, В. В. Глухов. – Санкт-Петербург : Лань, 2012. – 734 с.
8. Беленькая, О. Дивидендная политика российских компаний и ее влияние на рыночную стоимость акций / О. Беленькая, Е. Новикова // Рынок пенных бумаг. – 2013. – № 12. – с. 15-21
9. Бланк, И. А. Стратегия и тактика управления финансами / И. А. Бланк. – Киев : ИТЕМЛтд, АДЕФ Украина, 2011. – 534 с.
10. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – Киев : Ника-Центр, Эльга, 2013. – 653 с.
11. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – Москва : Олимп-бизнес, 2014. – 1088 с.
12. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент : полный курс в 2-х томах. Том 1 / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – Санкт-Петербург : Экономическая школа, 2014. – 497 с.

13. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент : полный курс в 2-х томах. Том 2 / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – Санкт-Петербург : Экономическая школа, 2014. – 669 с.
14. Ван Хорн, Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн – Москва : Финансы и статистика, 2013. – 1022 с.
15. Васильева, Л. С. Финансовый анализ / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. – Москва : КноРус, 2012. – 544 с.
16. Воробьев, А. Г. Дивидендная политика акционерного предприятия / А. Г. Воробьев. – Москва : Издательство НИБ, 2011. – 493 с.
17. Воробьев, А. Г. Определение формы дивидендных выплат как этап дивидендной политики акционерного предприятия / А. Г. Воробьев. – Москва : Издательство Московского гуманитарного университета, 2012. – №7. – 245 с.
18. Глушецкий, А. А. Дивиденды акционерного общества: порядок объявления и выплата / А. А. Глушецкий, М. В. Кравченко. – Москва : Экономика и жизнь, 2013. – 120 с.
19. Годовой отчет ПАО «МТС» за 2014 г. – Москва, 2015. – 162 с.
20. Годовой отчет ПАО «МТС» за 2015 г. – Москва, 2016. – 165 с.
21. Гражданский кодекс Российской Федерации : в 4 ч. : по состоянию на 1 февр. 2010 г. – Москва : Кнорус, 2013. – 540 с.
22. Донцова, Л. В. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – Москва : Дело и Сервис, 2012. – 304 с.
23. Дьякова, В. Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / В. Г. Дьякова, В. Б. Лещева, Н. П. Любушина. – Москва : ЮНИТИ, 2011. – 470 с.
24. Епифанов, В. А. Инвестиционная деятельность и дивидендная политика в условиях дефицита финансовых ресурсов / В. А. Епифанов // Финансовый бизнес. – 2011. – № 2. – с. 22-29
25. Ефимова, О. В. Анализ финансовой отчетности / О. В. Ефимова, М. В. Мельник. – Москва : Омега-Л, 2011. – 351 с.

26. Иванов, А. Н. Акционерное общество : управление капиталом и дивидендная политика / А. Н. Иванов. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 144 с.
27. Иванов, А. П. Инвестиционная привлекательность акций : Справедливая стоимость. Рыночная активность. Управление портфелем. Оценка рисков / А. П. Иванов. – Москва : Акционер, 2012. – 187 с.
28. Карасева, И. М. Финансовый менеджмент : учебное пособие / И. М. Карасева, М. А. Ревякина; под ред. Ю. П. Анискин. – 3-е изд., стереотип. – Москва : Омега-Л, 2011. – 335 с.
29. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент / В. В. Ковалев. – Москва : Финансы и статистика, 2013. – 768 с.
30. Ковалев, В. В. Основы теории финансового менеджмента : учебно-практическое пособие / В. В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2015. – 538 с.
31. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент : теория и практика / В. В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Проспект, 2014. – 1024 с.
32. Консолидированная финансовая отчетность ПАО «МТС» за 2014 г. – Москва, 2015. – 72 с.
33. Консолидированная финансовая отчетность ПАО «МТС» за 2015 г. – Москва, 2016. – 80 с.
34. Коряковцев, В. Г. О дивидендах акционерного общества / В. Г. Коряковцев // Акционерный вестник. – 2011. – №5. – с. 4-15
35. Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент / М. Н. Крейнина. – Москва : Дело и Сервис, 2014. – 304 с.
36. Крутик, А. Б. Основы финансовой деятельности предприятия / А. Б. Крутик, М. М. Хайкин. – 3-е изд., перераб. и доп. – Санкт-Петербург : ФЕНИКС, 2014. – 448с.
37. Ларионова, И. А. Финансовый менеджмент. Основные показатели диагностики экономического состояния предприятия : курс лекций / И. А. Ларионова. – Москва : Проспект, 2011. – 248 с.
38. Негашев, Е. В. Методика финансового анализа / Е. В. Негашев, Р. С. Сайфуллин, А. Д. Шеремет. – Москва : Инфра-М, 2011. – 208 с.

39. Об акционерных обществах : федеральный закон Российской Федерации от 26.12.1995 №208-ФЗ с последними изменениями, внесенными Федеральным законом от 29.06.2015 №210-ФЗ // Российская газета. – 2015. – 7 июля.

40. Окулов, В. Количественная оценка ликвидности акций компании на российском фондовом рынке / В. Окулов // Рынок ценных бумаг, 2014. – №23. – с. 43-49.

41. Положение о дивидендной политике ПАО «МТС» от 08.04.2016 г. – Москва, 2016. – 4 с.

42. Пучкова, С. И. Бухгалтерская (финансовая) отчетность / С. И. Пучкова. – Москва : ИД ФБК-ПРЕСС, 2015. – 272 с.

43. Пястолов, С. М. Экономический анализ деятельности предприятия / С. М. Пястолов. – Москва : Академический Проект, 2013. – 572 с.

44. Розанова, Е. Ю. Управление инвестиционной привлекательностью акций / Е. Ю. Розанова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2011. – № 1. – с. 37-41

45. Саперов, Н. Дивидендная политика российских компаний / Н. Саперов // Рынок ценных бумаг. – 2012. – №16. – с. 19-28

46. Сигел, Д. Г. Финансовый менеджмент/ Д.Г. Сигел, Д.К. Шим. – Москва : Финансы и статистика, 2012. – 345 с.

47. Слепов, В. К. Финансовая политика компании : учебное пособие / В. К. Слепов. – Москва: Экономистъ, 2014. – 283 с.

48. Соловьев, Д. Выплата дивидендов : проблемы и перспективы / Д. Соловьев // Рынок Ценных Бумаг. – 2014. – №10. – с. 46-49

49. Теплова, Т. В. Влияние дивидендных выплат на рыночную оценку российских компаний : эмпирическое исследование методом событийного анализа на российских и зарубежных торговых площадках / Т. В. Теплова // Аудит и финансовый анализ, 2011. – №2. – с. 1-15

50. Теплова, Т. В. Финансовый менеджмент : управление капиталом и инвестициями / Т. В. Теплова. – Москва : ГУ ВШЭ, 2011. – 429 с.

51. Устав ПАО «МТС» (12-я редакция). – Москва, 2015. – 48 с.
52. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е. С. Стояновой. – 6-е изд., перераб. и доп. – Москва : Перспектива, 2014. – 656 с.
53. Чиркова, Е. В. Действуют ли менеджеры в интересах акционеров? Корпоративные финансы в условиях неопределенности / Е. В. Чиркова. – Москва : Олимп-Бизнес, 2013. – 288 с.
54. Шатунов, А. Постановка финансового менеджмента на предприятии: предмет и цели управления / А. Шатунов // Рынок ценных бумаг. – 2013. – №8. – с. 5-10
55. Официальный сайт ПАО «МТС» [Электронный ресурс]. Режим доступа : <http://www.company.mts.ru>.
56. Официальный сайт информационного агентства «РБК» [Электронный ресурс]. Режим доступа : <http://www.rbc.ru>.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2014 года


		Форма № 1 по ОКУД	Дата	К О Д Ы
		(число, месяц, год)		0710001
Организация		по ОКПО		52686811
Идентификационный номер налогоплательщика	ОАО «Мобильные ТелеСистемы»	ИНН		7740000076
Вид деятельности	Деятельность в области телефонной связи	по ОКВЭД		64.20.11
Организационно-правовая форма/ форма собственности	Открытое акционерное общество/ Совместная частная и иностранная собственность	по ОКОПФ/ по ОКФС		47/34
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКЕИ		384
Адрес	109147, г. Москва, ул. Марксистская, д. 4			

Наименование показателя	Пояснения	На 31 декабря 2014 года	На 31 декабря 2013 года	На 31 декабря 2012 года
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	4	5 329 180	4 294 168	3 702 796
Неисключительные права на использование программного обеспечения и прочих активов	3,4	29 057 408	19 348 108	14 639 216
Основные средства	3,5	168 418 628	150 648 875	141 870 273
Незавершенные капитальные вложения	3,5	32 174 329	32 360 700	34 078 143
Финансовые вложения	6	156 301 669	150 649 757	149 042 892
Отложенные налоговые активы		-	-	2 503 763
Прочие внеоборотные активы	3,7	10 443 320	9 735 684	8 162 053
Итого по разделу I		401 724 534	367 037 292	353 999 136
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	8	1 308 496	1 220 027	964 773
Налог на добавленную стоимость	3	5 010 759	4 212 402	4 168 418
Дебиторская задолженность	9	43 137 082	35 227 933	49 608 719
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	6	13 735 053	12 239 892	21 486 977
Денежные средства и денежные эквиваленты	10	27 324 009	10 490 563	12 820 478
Прочие оборотные активы	3	129 739	680 823	65 757
Итого по разделу II		90 645 138	64 071 640	89 115 122
БАЛАНС		492 369 672	431 108 932	443 114 258

Окончание приложения А

Наименование показателя	Пояснения	На 31 декабря 2014 года	На 31 декабря 2013 года	На 31 декабря 2012 года
ПАССИВ				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал	11	206 641	206 641	206 641
Собственные акции, выкупленные у акционеров		(2 066)	(19 721)	-
Добавочный капитал		7 362 768	7 359 809	7 387 121
Резервный капитал	3	30 996	30 996	30 996
Нераспределенная прибыль	3,24	73 536 029	110 732 637	110 945 582
Итого по разделу III		81 134 368	118 310 362	118 570 340
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	3,12	268 044 615	206 880 517	217 066 505
Отложенные налоговые обязательства	15	10 693 990	4 829 917	-
Оценочные обязательства	14	1 539 316	2 470 222	2 377 513
Кредиторская задолженность	3,13	2 430 971	2 455 610	2 882 933
Доходы будущих периодов		429 874	482 702	331 885
Итого по разделу IV		283 138 766	217 118 968	222 658 836
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	3,12	47 087 958	33 522 719	40 968 669
Кредиторская задолженность	3,13	70 731 846	48 930 488	45 815 399
Доходы будущих периодов		2 641 998	2 663 012	2 241 616
Оценочные обязательства	14	7 634 736	10 563 383	12 859 398
Итого по разделу V		128 096 538	95 679 602	101 885 082
БАЛАНС		492 369 672	431 108 932	443 114 258

Президент

 Дубовсков А. А.

31 марта 2015 года



Главный бухгалтер

 Дворецких А. В.

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отчет о финансовых результатах за 2014 год

Форма № 2 по ОКУД Дата (число, месяц, год)

КОДЫ

0710002

31/12/2014

52686811

Организация

ОАО «Мобильные ТелеСистемы»

по ОКПО

Идентификационный
номер

ИНН

7740000076

налогоплательщика

Вид деятельности

Деятельность в области
телефонной связи

по ОКВЭД

64.20.11

Организационно-правовая
форма/ форма
собственности

Открытое акционерное общество/
Совместная частная и иностранная
собственность

по

ОКОПФ/

47/34

по ОКФС

по ОКЕИ

384

Единица измерения

тыс. руб.

Наименование показателя	Пояснения	2014 год	2013 год
ДОХОДЫ И РАСХОДЫ ПО ОБЫЧНЫМ ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Выручка		309 159 681	291 825 150
Себестоимость продаж	16	(158 791 013)	(146 559 363)
Валовая прибыль		150 368 668	145 265 787
Коммерческие расходы	16	(47 474 858)	(44 177 545)
Управленческие расходы	16	(28 515 899)	(27 609 952)
Прибыль от продаж		74 377 911	73 478 290
ПРОЧИЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ			
Доходы от участия в других организациях		13 948 000	10 840 765
Проценты к получению	3	4 139 532	3 633 692
Проценты к уплате	3,12	(17 863 284)	(16 841 091)
Прочие доходы	3,17	19 005 711	10 898 789
Прочие расходы	3,18	(58 358 375)	(13 812 139)
Прибыль до налогообложения		35 249 495	68 198 306
Текущий налог на прибыль	15	(862 672)	(7 879 329)
в том числе: Постоянные налоговые обязательства	15	2 274 505	337 541
Изменение отложенных налоговых обязательств	15	(5 220 784)	(4 236 444)
Изменение отложенных налоговых активов	15	(765 200)	109 355
Налог на прибыль и налоговые санкции прошлых лет	15	(28 094)	(192 798)
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ ОТЧЕТНОГО ПЕРИОДА		28 372 745	55 999 090
СПРАВОЧНО			
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль отчетного периода		2 959	1 080
Совокупный финансовый результат периода		28 375 704	56 000 170
Базовая прибыль на одну акцию, руб.	21	13,73	27,10
Разводненная прибыль на одну акцию, руб.	21	13,73	27,10

Президент

Главный бухгалтер

Дубовсков А. А.

Дворецких А. В.

31 марта 2015 года



ПРИЛОЖЕНИЕ В

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2015 года

Организация	ПАО «Мобильные ТелеСистемы»	Форма № 1 по ОКУД	0710001
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31/12/2015
Вид экономической деятельности	Деятельность в области телефонной связи	по ОКПО	52686811
Организационно-правовая форма/форма собственности	Публичное акционерное общество/Совместная частная и иностранная собственность	ИНН	7740000076
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКВЭД	64.20.11
Адрес	109147, г. Москва, ул. Марксистская, д. 4.	по ОКОПФ/по ОКФС	12247/34
		по ОКЕИ	384

Наименование показателя	Пояснение	На 31 декабря 2015 года	На 31 декабря 2014 года	На 31 декабря 2013 года
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	4	9 702 087	5 329 180	4 294 168
Неисключительные права на использование активов	4	32 519 894	29 057 408	19 348 108
Основные средства	3, 5	182 600 796	168 418 628	150 648 875
Незавершенные капитальные вложения	5	17 444 170	32 174 329	32 360 700
Финансовые вложения	6	159 732 457	156 301 669	150 649 757
Прочие внеоборотные активы	3, 7	6 866 745	10 445 642	9 735 684
Итого по разделу I		408 866 149	401 726 856	367 037 292
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы		758 426	1 308 496	1 220 027
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям		5 113 536	5 010 759	4 212 402
Дебиторская задолженность	3, 8	42 734 986	43 134 760	35 227 933
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	6	67 223 100	13 735 053	12 239 892
Денежные средства и денежные эквиваленты	9	14 318 945	27 324 009	10 490 563
Прочие оборотные активы		120 839	129 739	680 823
Итого по разделу II		130 269 832	90 642 816	64 071 640
БАЛАНС		539 135 981	492 369 672	431 108 932
ПАССИВ				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал	10	206 641	206 641	206 641
Собственные акции, выкупленные у акционеров		(5 933)	(2 066)	(19 721)
Добавочный капитал (без переоценки)		7 367 087	7 362 768	7 359 809
Резервный капитал		30 996	30 996	30 996
Нераспределенная прибыль	23	28 213 344	73 536 029	110 732 637
Итого по разделу III		35 812 135	81 134 368	118 310 362
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заёмные средства	11	331 916 957	268 044 615	206 880 517
Отложенные налоговые обязательства	14	12 903 768	10 693 990	4 829 917
Оценочные обязательства	13	1 397 165	1 539 316	2 470 222
Кредиторская задолженность	12	4 797 747	2 430 971	2 455 610
Доходы будущих периодов		315 673	429 874	482 702
Итого по разделу IV		351 331 310	283 138 766	217 118 968
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заёмные средства	11	64 044 251	47 087 958	33 522 719
Кредиторская задолженность	12	81 730 293	70 731 846	48 930 488
Доходы будущих периодов		2 072 553	2 641 998	2 663 012
Оценочные обязательства	13	4 145 439	7 634 736	10 563 383
Итого по разделу V		151 992 536	128 096 538	95 679 602
БАЛАНС		539 135 981	492 369 672	431 108 932

Руководитель

31 марта 2016 года

Дубовсков А. А.

Главный бухгалтер

Дворецких А. В.



ПРИЛОЖЕНИЕ Г

Отчет о финансовых результатах за 2015 год

Организация	ПАО «Мобильные ТелеСистемы»	Форма № 2 по ОКУД	0710002
Идентификационный номер налогоплательщика Вид экономической деятельности	Деятельность в области телефонной связи	Дата (число, месяц, год)	31/12/2015
Организационно-правовая форма/форма собственности	Публичное акционерное общество/Совместная частная и иностранная собственность	по ОКПО	52686811
Единица измерения	тыс. руб.	ИНН	7740000076
		по ОКВЭД	64.20.11
		по ОКОПФ/по ОКФС	12247/34
		по ОКЕИ	384

Наименование показателя	Пояснение	2015 год	2014 год
Выручка		315 594 803	309 159 681
Себестоимость продаж	15	(167 239 725)	(158 791 013)
Валовая прибыль		148 355 078	150 368 668
Коммерческие расходы	15	(46 845 936)	(47 474 858)
Управленческие расходы	15	(28 657 136)	(28 515 899)
Прибыль от продаж		72 852 006	74 377 911
Доходы от участия в других организациях		5 824 192	13 948 000
Проценты к получению		8 126 717	4 139 532
Проценты к уплате	3, 11	(30 395 991)	(18 107 908)
Прочие доходы	16	15 839 778	19 005 711
Прочие расходы	3, 17	(57 841 507)	(58 113 751)
Прибыль до налогообложения		14 405 195	35 249 495
Текущий налог на прибыль	14	(5 209 887)	(862 672)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства		5 278 208	2 274 505 (5
Изменение отложенных налоговых обязательств	14	(3 518 410)	220 784)
Изменение отложенных налоговых активов	14	1 081 988	(765 200)
Налог на прибыль и налоговые санкции прошлых лет	14	(70 698)	(28 094)
Чистая прибыль отчетного периода		6 688 188	28 372 745

СПРАВОЧНО

Результат от прочих операций, не включаемых в чистую прибыль периода

Совокупный финансовый результат периода

Базовая прибыль на акцию, руб.

Разводнённая прибыль на акцию, руб.

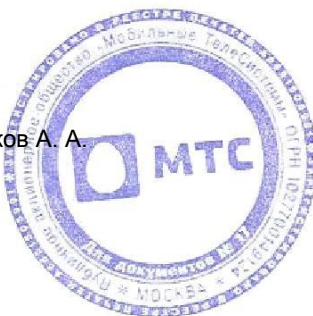
	4 372	2 959
	6 692 560	28 375 704
20	3.24	13.73
20	3.24	13.73

Руководитель

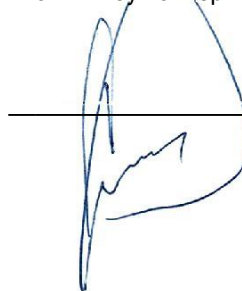


Дубовсков А. А.

31 марта 2016 года



Главный бухгалтер



Дворецких А. В.

ПРИЛОЖЕНИЕ Д
Положение о дивидендной политике ПАО «МТС»

УТВЕРЖДЕНО
Решением Совета директоров
ПАО «МТС»
08 апреля 2016 года
Протокол № 246

1. Общие положения

1.1. Настоящее положение о дивидендной политике (далее «Положение») разработано в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, Уставом Публичного акционерного общества «Мобильные ТелеСистемы» (далее «Общество») и его внутренними документами.

1.2. Положение предназначено для определения подхода Совета директоров Общества к выработке рекомендаций по размеру дивидендов по акциям Общества и порядку их выплаты.

1.3. Принимая настоящее положение, Совет директоров Общества ожидает, что текущая дивидендная политика Общества останется в силе в течение 3 лет.

2. Определение размера дивидендов

2.1. В соответствии с требованиями российского законодательства дивиденды акционерам Общества выплачиваются из прибыли Общества после налогообложения (чистой прибыли), исчисленной на основе бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной в соответствии с требованиями российского законодательства.

2.2. При наличии прибыли Общество ежегодно направляет определенную часть свободного денежного потока на выплату дивидендов, используя

оставшуюся в распоряжении Общества прибыль преимущественно для реинвестирования, в целях роста капитализации компании.

2.3. Рекомендуемая сумма дивидендных выплат определяется Советом директоров на основе финансовых результатов деятельности Общества, но, как правило, Общество будет стремиться выплатить в течение 2016, 2017 и 2018 календарного года в качестве дивидендов не менее 20 (Двадцати) рублей в год в расчете на одну обыкновенную акцию Общества посредством двух полугодовых платежей. Кроме того, Общество будет стремиться обеспечить увеличение дивидендных выплат до 25 (Двадцати пяти) – 26 (Двадцати шести) рублей в расчете на одну обыкновенную акцию Общества в каждый календарный год.

2.4. Общество может увеличить доходность для акционеров с помощью программы по обратному выкупу акций и их дальнейшего погашения. При принятии решения об увеличении дохода для акционеров с помощью программы по обратному выкупу акций, Совет директоров будет принимать во внимание текущую доступность денежных средств, операционные показатели, объем долга и будущие потребности компании, а также общую обстановку на рынках.

2.5. В случае отклонения от установленных настоящей дивидендной политикой критериев определения суммы дивидендных выплат Общество обязано раскрыть полную информацию о причинах данного отклонения.

2.6. Общество не вправе объявлять или выплачивать объявленные дивиденды в случаях, установленных законодательством РФ.

3. Порядок принятия решения о выплате дивидендов

3.1. Совет директоров Общества на основании предложения исполнительного органа Общества – Правления определяет рекомендуемую сумму дивидендных выплат. При принятии своего решения Совет директоров руководствуется разделом 2 настоящего Положения.

3.2. Рекомендация Совета директоров Общества по размеру дивидендов представляется акционерам в соответствии с действующим законодательством для принятия ими окончательного решения на собрании акционеров.

3.3. Решение о выплате дивидендов и их размере принимается общим собранием акционеров. Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

3.4. Общее собрание акционеров может принимать решения о выплате дивидендов, как по результатам финансового года, так и по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года.

4. Порядок выплаты дивидендов общества

4.1. Дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, утверждается решением Общего собрания акционеров Общества по предложению Совета директоров Общества и должна быть не ранее 10 и не позднее 20 дней после даты принятия такого решения Общим собранием акционеров.

4.2. Акции Общества, являющиеся базисным активом производных ценных бумаг – Американские депозитарные расписки (АДР) – представляют владельцам последних право на получение дивидендов, предусмотренное решением о выпуске акций и уставом Общества, в полном объеме с учетом требований применимого законодательства.

4.3. Выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются в реестре акционеров Общества, осуществляется Обществом в срок не позднее 10 рабочих дней для номинальных держателей или являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг доверительных управляющих и в срок не позднее 25 рабочих дней для всех остальных лиц с даты, на которую определены лица, имеющие права на получения дивидендов. Выплата дивидендов лицам, права на акции которых учитываются у номинального держателя, осуществляется таким номинальным держателем в

срок не более 7 рабочих дней с даты получения денежных средств номинальным держателем.

4.4. Преимущественным способом выплаты дивидендов является перевод денежных средств на счета акционеров в банках РФ, указанные акционерами в системе ведения реестра Общества, или определенные соответствующим депозитарным договором.

4.5. При выплате дивидендов функции налогового агента по удержанию и перечислению в бюджет в установленном законодательством порядке налога на дивиденды выполняет Общество в отношении лиц, права на акции которых учитываются в реестре акционеров Общества, и номинальный держатель, в отношении лиц, права на акции которых учитываются у такого номинального держателя.

5. Информирование акционеров общества о дивидендной политике общества

5.1. Общество размещает настоящее Положение, изменения к нему, а также дивидендную историю Общества на веб-сайте Общества в сети Интернет.

5.2. Общество публикует информацию о решении общего собрания акционеров в отношении выплаты дивидендов на своих русскоязычном и англоязычном сайтах в сети Интернет по адресу: www.mts.ru и www.mtsgsm.com, а также доводит эту информацию до акционеров Общества путем ее опубликования в соответствии с требованиями, установленными действующим законодательством РФ.

5.3. В составе материалов, представляемых акционерам для принятия решений на общем собрании акционеров, должна содержаться вся необходимая информация, свидетельствующая о наличии или отсутствии условий, необходимых для выплаты дивидендов.

5.4. Публикуемое Обществом обязательное сообщение о принятии решения о выплате дивидендов, их размере, сроках, способе и форме выплаты должно однозначно и ясно давать акционерам представление по этим вопросам.

Одновременно в этом сообщении акционерам разъясняется обязанность акционеров известить Регистратора Общества об изменении их банковских реквизитов и почтовых адресов, а также о последствиях несоблюдения этой обязанности.